Anteprojeto de reforma do Conselho Monetário Nacional

Eduardo Cruz

"A lei natural nos manda proteger e amar com devoção a Nação em que nascemos e crescemos, de modo que todo cidadão esteja disposto a enfrentar a morte em defesa de sua Pátria"

Encíclica *Sapientiae Christianae*, 10 de janeiro de 1890

NOTA INTRODUTÓRIA

O que segue adiante é uma cópia do anteprojeto[1] de lei que entreguei ao deputado Jair Bolsonaro no dia 25 de abril de 2017, no intuito de ajudá-lo a formular seu programa econômico e municiá-lo com dados que lhe permitissem enfrentar os debates da eleição presidencial marcada para o ano seguinte.

Tomei a decisão de redigi-lo ao constatar que o capitão opinava sobre assuntos econômicos com certa freqüência, expondo os objetivos que tencionava atingir, mas sem explicar claramente como esperava viabilizá-los. Essa lacuna me preocupava bastante, por dois motivos:

- Pela sua falta de familiaridade com o ferramental da gestão pública, Jair Bolsonaro poderia ser posto em situação de desvantagem nas entrevistas e debates da campanha eleitoral que se avizinhava. A ignorância do deputado era o argumento preferido dos seus detratores, que atribuíam-lhe o propósito de "reduzir os juros na canetada" quando ele tecia algum comentário sobre política creditícia, por exemplo.

- Parecia-me indispensável explicar ao futuro Presidente como funcionam certos instrumentos de política econômica, para que ele não se deixasse enrolar pela Diretoria do Banco Central. A História do Brasil está repleta de governantes que, por falta de uma percepção clara da situação, delegaram decisões vitais a tecnocratas hábeis no fraseado, mas insensíveis à Pátria. Em vista de tais precedentes, a conclusão se impõe: ninguém deve assumir a Presidência da República antes de adquirir uma correta compreensão das ferramentas usadas pelo BC e pelo Ministério da Fazenda na gestão da moeda e do crédito – swap cambial, IOF, operações compromissadas, depósito compulsório, Taxa Selic, etc.

Isso nos leva ao tema do anteprojeto adiante apresentado. Tomei a decisão de redigi-lo no dia 21 de julho de 2016, quando o deputado Jair Bolsonaro, por meio do seu Facebook, destacou que o Banco Central estava aparelhado por grupos financeiros apátridas cuja agenda não coincide, nem de longe, com os autênticos interesses nacionais.[2]

Foi com grata surpresa que li aqueles comentários. Deles inferi que Jair Bolsonaro, embora desprovido de formação na área, sabia intuitivamente onde estava o problema. E parecia disposto a atacá-lo. Faltava um roteiro que lhe indicasse o caminho das pedras, ou seja, uma linha de ação através

---

[1] O documento é citado como Projeto de Lei ou PL ao longo de todo o texto. Contudo, a rigor, seria mais apropriado chamá-lo de anteprojeto, visto que não chegou a ser convertido em PL.
[2] www.facebook.com/jairmessias.bolsonaro/posts/661181450697511

da qual o Presidente pudesse revogar a autonomia do Banco Central – estabelecida *de facto* pela Lei nº 9.069 de 1995 – sem incorrer em nenhum tipo de voluntarismo capaz de gerar pressões inflacionárias. Para tanto, seria necessário modificar a composição do Conselho Monetário Nacional e fixar de antemão os critérios que devem orientar suas deliberações.

Tendo isso em mente, passei alguns meses coletando os dados indispensáveis ao exame do problema. Concluída esta etapa, entrei em contato com o gabinete do deputado para saber se ele teria interesse nesse tipo de assessoria, que eu prestaria sem exigir remuneração, cabendo a ele decidir se incorporaria a proposta à sua pauta. Fui atendido pelo assessor mais antigo de JB, Wolmar Villar Júnior, na tarde do dia 10 de outubro de 2016. Conversamos por uma hora, aproximadamente. Ele demonstrou compreender o que estava em jogo. Ao término do diálogo, ficou de consultar o capitão e trazer sua resposta tão logo pudesse.

Dias depois fui informado de que Jair Bolsonaro desejava, sim, ter em mãos algum parecer a respeito da matéria. Assim sendo, pus-me a escrever o presente anteprojeto e sua justificativa, acompanhada de vários anexos. Demorei-me onze semanas neste trabalho, concluído em 28 de dezembro de 2016 – há exatamente cinco anos.

Somente em 25 de abril de 2017 pude ir a Brasília para entregar a papelada pessoalmente. Lá chegando, soube que o capitão e seu filho estavam prestes a gravar uma transmissão com a exilada cubana Zoe Martinez, razão pela qual dois assessores seus encarregaram-se de me receber, previamente cientes dos motivos da minha visita.

Entreguei-lhes o anteprojeto e fiz uma exposição verbal, da maneira mais breve possível, dada a exigüidade do tempo. Esclareci que **o documento em apreço não era um programa econômico**, pois tratava apenas de política cambial e creditícia. Eventualmente, poderia vir a ser parte de um programa, cuja elaboração exigiria o trabalho de várias pessoas. Feita essa ressalva, entreguei também uma Exposição de Motivos com cinco parágrafos, dos quais transcrevo os seguintes:

> ***(1)*** *O presente PL é uma* ***linha de ação****, porquanto modifica a composição do Conselho Monetário Nacional e fixa diretrizes para a política cambial e creditícia, estabelecendo o roteiro para uma gradual redução da Taxa Selic, acompanhada de um ajuste competitivo na cotação da moeda. Por saber de antemão que surgirão questionamentos, utilizei boa parte da Justificativa para demonstrar por A + B que esta linha de ação é viável. Não provocará pressões inflacionárias, não comprometerá a credibilidade internacional do País, nem aumentará as despesas do Estado. Os objetivos do PL são: (1) Montar uma arquitetura*

> *institucional adequada para a gestão da moeda e do crédito, de modo que o CMN volte a priorizar a retomada do crescimento econômico, sem prejuízo do controle da inflação; (2) Reduzir o hiato competitivo existente entre a indústria nacional e a concorrência estrangeira, a fim de criar um ambiente favorável ao investimento produtivo e devolver fôlego ao empresariado no curto prazo. Desta forma, em 2019 o Presidente Jair Bolsonaro poderá concentrar sua atenção nos desafios estruturais de médio prazo: reforma tributária, reforma do setor elétrico, redução da burocracia, P&D, renovação do maquinário industrial, etc.*
>
> ***(2)*** *A Justificativa do PL, além de embasá-lo, apresenta um* ***diagnóstico da situação do País no tocante ao binômio câmbio-juros****, duas variáveis decisivas para a competitividade do nosso parque fabril. A Justificativa descreve e avalia as medidas adotadas pelo governo nos últimos 13 anos, a fim de extrair lições dos erros (muitos) e acertos (poucos) da administração petista. Assim, ficará claro porque o próximo governo deve evitar a reutilização de instrumentos que já se mostraram sobremaneira onerosos em termos de custo-resultado. Da mesma forma, será possível distinguir as ferramentas que podem ser mantidas e/ou aperfeiçoadas".*

Assim dei por cumprida a missão que havia assumido. Voltei para casa e continuei acompanhando os pronunciamentos de Jair Bolsonaro, pela TV e pela internet. Escutei com bastante satisfação a entrevista que ele concedeu ao radialista Ricardo Silva no programa Rota da Verdade, em Ribeirão Preto (SP), no dia 17 de agosto de 2017. Algumas respostas indicavam que ele havia lido, ou pelo menos folheado, o anteprojeto submetido ao seu crivo. Dentre elas destaco as seguintes:

> ***Ricardo Silva:*** *Na questão econômica, Sr. Deputado, nós pagamos de juros da dívida eterna bilhões de reais. É dinheiro que falta para a educação, para a saúde, para a infraestrutura urbana. Como o Sr. vai lidar com o pagamento de juros da dívida pública? Existe algum plano para isso? Uma possibilidade de calote, deputado?*

Jair Bolsonaro: *Só para retificar, não são bilhões, o valor está na casa do trilhão. Por que chegamos a este ponto? A Taxa Selic. Alguns, até pouco tempo atrás, me criticavam. Diziam que eu não entendia nada de economia e que eu queria resolver no canetaço. Com a Taxa Selic exagerada chegamos a este ponto. Isso só existe no Brasil e outras duas republiquetas por aí. No Japão a taxa de juros é negativa, não tem inflação. O argumento foi sempre que a taxa tem que aumentar para dificultar o crédito e fazer com que aquele pobre coitado que vai nas Casas Bahia para levar uma TV para casa tenha que pagar duas. Eu sei que isso não é fácil. A Taxa Selic não pode continuar nesse patamar. Eu acho inclusive que a redução da Taxa Selic, que vimos agora, veio muito mais por imposição do sistema financeiro porque eles não querem levar calote. Ou seja, a vaca não agüenta mais carrapato no seu lombo. Não estou dizendo aqui que nós devemos desconsiderar o sistema financeiro. Hoje em dia o dinheiro mais caro do mundo é o nosso, a não ser para os amigos do rei lá no BNDES. Apenas um caso, a JBS, para tomar conhecimento, pega a 4%, mas o próprio BNDES pega a Taxa Selic aí fora. Você tem que estancar isso aí. Uma coisa que não se conseguiu fazer até hoje, mas os poucos países que fizeram conseguiram reduzir sua dívida, é uma auditoria da dívida. Queremos saber dos papéis. Eu tenho informações, que não posso precisar porque é uma caixa-preta, de que certos papéis do governo pagam 40% ao ano. Se é verdade eu não sei, porque é uma caixa-preta.*

Ricardo Silva: *O Sr. foi contra a venda da Vale do Rio Doce. Hoje o Sr. continua contra a venda de algumas estatais, deputado?*

Jair Bolsonaro: *Existem estatais que você não tem que privatizar, tem que extinguir, porque ninguém quer comprar. Entendo que grande parte delas podem ser privatizadas. Nós temos algo muito importante, se você me permite ampliar um pouco a resposta. Hoje 60% das linhas de transmissão do Brasil estão nas mãos de chineses. Eles também estão comprando terras no Brasil e essas compras devem se avolumar. Daqui a pouco a nossa segurança alimentar estará nas mãos dos chineses. Não*

esqueçamos que eles têm uma população sete vezes maior do que a nossa. E quando eles investem num país como o nosso, é para o bem-estar do povo deles, não do nosso. A China também vem investindo muito no nosso subsolo. Eles estão ultimando um acordo para extrair nióbio de Catalão (GO). Eles já tiram nióbio, entre São Paulo e Curitiba, na região de Cajati. No rejeito de uma mina lá, cujo rejeito é magnetita, eles descobriram nióbio. Estão retirando nióbio e exportando como se fosse minério de ferro. Eles participam, de forma indireta, da ampliação de terras indígenas na região de Miracatu, onde estão englobando montanhas de grafite, rico em grafeno, que com tecnologia você pode tirar. Dizem os pesquisadores da Universidade de Mackenzie, em São Paulo, que os produtos advindos do grafeno alcançarão a cifra de US$ 1 trilhão nos próximos dez anos. Você pode ver, o grafeno já começa a ser usado na indústria bélica, para coletes à prova de bala, para blindagem em viaturas militares. Hoje em dia um carro requer 250 kg de material para ser blindado. Com poucos quilos de grafeno se blindaria um carro também. As utilidades do grafeno podem revolucionar o mundo. Eles já têm na prancheta uma superbateria de grafeno que seria recarregável em poucos segundos, ou seja, você está viajando, para num posto de combustível, enquanto toma café e volta, o teu carro movido a energia elétrica tem uma autonomia de mais de 700 km. Pensando dessa maneira, você tem que cuidar do seu subsolo. Então, quando se fala em Vale do Rio Doce... É extremamente importante o que vou falar aqui. Fala-se muito em Lava Jato, eu procuro saber o que se pode tirar de bom de lá. Você vê a gravação do Joesley Batista conversando com um senador mineiro, Aécio Neves, pedindo para ele usar sua força política para indicar um dos diretores da Vale do Rio Doce, e o Sr. Aécio fala na cifra de R$ 40 milhões. Olhem como está sendo tratada a questão do subsolo brasileiro. Olhem a região Norte do Brasil. Estive há pouco tempo em Roraima. Força de expressão: se eu fosse rei de Roraima, em 20 anos aquilo seria uma potência econômica como a terceira do mundo, que é o Japão, dado o seu potencial. O nosso subsolo não pode ser tratado com esse desdém. Há certas coisas que têm que ser suas. E quando você fala em privatizar, se você vende para a China, você está

estatizando, porque toda empresa chinesa que compra aqui é estatal. Então você está transferindo algo que é estatal seu para o exterior. Há certas coisas que um país que se julga soberano, quer liberdade para o seu povo, quer explorar suas riquezas para o bem da nação, tem que pensar 200 vezes antes de entregar na mão de estrangeiro.

Entretanto, quis o destino que os acontecimentos seguissem outro curso a partir de determinado momento. Em 27 de novembro de 2017, ao participar do seminário Amarelas ao Vivo, Jair Bolsonaro declarou que Paulo Guedes seria seu Ministro da Fazenda, caso vencesse as eleições presidenciais.

Tendo em vista a trajetória profissional de Paulo Guedes, elemento notoriamente ligado a corporações estrangeiras, e a visita que JB havia feito aos prepostos da família Rockefeller na sede do Council of the Americas[3] no mês anterior,[4] ficou claro que o futuro governo não ousaria alterar a composição do Conselho Monetário Nacional.[5]

Com efeito, Jair Bolsonaro deu um passo adiante no processo iniciado por FHC, ao promulgar a Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021. O Banco Central, que tinha autonomia *de facto* desde o advento da Lei nº 9.069 de 1995, adquiriu autonomia *de jure* com a edição do diploma acima. Tornou-se um quisto imune à interferência do Presidente da República. Essa era uma reivindicação antiga de grupos econômicos que sequer têm sua sede no território pátrio. Afinal, sempre existe o risco de aparecer um Presidente disposto a acabar com a farra da banca internacional, a quem o BC presta contas. O BC precisa de autonomia para gerir a nossa política monetária, cambial e creditícia sem ser importunado por qualquer pessoa nascida no Brasil. Daí a necessidade de blindá-lo com uma lei.

---

[3] Seguem abaixo cinco documentos produzidos pelo Council of the Americas no decênio 1999-2009. Por meio deles é possível ter uma noção de qual é a agenda dessa organização:

"Building the Hemispheric Growth Agenda":
https://archive.org/details/building-the-hemispheric-growth-agenda-council-of-the-americas-2009/mode/2up

"Assessing the Latin America: the view from Washington":
https://archive.org/details/assessing-the-latin-america-eric-farnsworth-vice-presidente-do-council-of-the-americas-2007/mode/2up

"Energy in the Americas: building a lasting partnership for security and prosperity":
https://archive.org/details/energy-in-the-americas-building-a-lasting-partnership-for-security-and-prosperit

"Fostering Regional Development by Securing the Hemispheric Investment Climate":
https://archive.org/details/fostering-regional-development-by-securing-the-hemispheric-investment-climate-co

"Views on the FTAA Negotiating Process":
https://archive.org/details/views-on-the-ftaa-negotiating-process-council-of-the-americas-1999

[4] A reunião ocorreu em 12/10/2017: https://twitter.com/jairbolsonaro/status/918596903746580483

[5] Tanto é que fracassaram as gestões da Ministra da Agricultura para ampliar o CMN [O Estado, 01/02/2019, p. A-8: "Tereza Cristina anuncia querer cadeira para seu ministério no Conselho Monetário Nacional"].

Não é suposição, é fato, dedutível da entrevista concedida por Henrique Meirelles[6] dias após deixar a presidência do BC. Este senhor passou oito anos no comando da instituição (2003-2010), nomeado por Lula e seus comparsas. Peço atenção às seguintes passagens:

> *"O Presidente Lula sempre teve a prerrogativa de me demitir se quisesse. Nunca o fez. Portanto, ele acreditou e de fato implementou* ***o nosso acordo****. Honrou a autonomia do Banco Central (...). Essa autonomia está ancorada numa realidade de sucesso. Portanto, é muito sólida, mas não irreversível (...). No Brasil, onde não há uma lei, certamente é algo reversível".*[7]

Portanto, de 1995 a 2021 a autonomia do BC esteve garantida por um acordo verbal entre os Presidentes da República e os presidentes do banco. Agora está garantida por uma lei, de modo que o próximo Chefe de Estado, seja quem for, não terá autoridade alguma sobre o processo de formulação da política econômica. Constituirá ente decorativo, eleito para acalmar a população e impedi-la de atear fogo ao circo da democracia, enquanto um poder paralelo decide os rumos da moeda e do crédito em proveito de grupos financeiros apátridas que há séculos patrocinam revoluções anticristãs pelo mundo afora.

Não é meu propósito, neste momento, avaliar os acertos e desacertos do atual governo, ou melhor, dos governos que vêm se revezando no Planalto desde 1990. Tampouco tenho a intenção de discutir uma linha de ação política, o que seria assunto para outro texto. O importante é que as pessoas tenham acesso aos dados do problema. Esta é a razão pela qual estou publicando o documento a seguir, que hoje completa cinco anos.

Desejo a todos uma boa leitura. E que Deus nos ajude a proteger este País que amamos.

São José dos Campos, 28 de dezembro de 2021

[6] Henrique Meirelles, por sinal, tinha assento na Diretoria da Council of the Americas quando foi chamado a assumir a Presidência do Banco Central: www.facebook.com/TrincheiraMoral/posts/970984909967817

[7] O Globo, 19/12/2010, p. 23: "Lula honrou a autonomia".

"Nobre prerrogativa e missão do Estado é, pois, fiscalizar, auxiliar e ordenar as atividades particulares e individuais da vida nacional, fazendo-as convergir harmonicamente para o bem comum"

Encíclica *Summi Pontificatus*, 20 de outubro de 1939

PROJETO DE LEI Nº _______________

Modifica a composição do Conselho Monetário Nacional e institui diretrizes para a política cambial e creditícia

PROJETO DE LEI Nº ______________

Modifica a composição do Conselho Monetário Nacional e institui diretrizes para a política cambial e creditícia.

Art. 1º - O Conselho Monetário Nacional passa a ter a seguinte composição:

I - Ministro da Fazenda, que o preside

II - Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão

III - Presidente do Banco Central do Brasil

IV - Presidente do Banco do Brasil S/A

V - Presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

VI - Presidente da Caixa Econômica Federal

VII - Sete membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal, escolhidos entre brasileiros natos de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, com mandato de sete anos, podendo ser reconduzidos

Parágrafo Único - O Presidente da República nomeará os novos membros do Conselho Monetário Nacional dentro de três meses, contados a partir da promulgação desta lei.

Art. 2º - Após a posse dos novos membros do Conselho Monetário Nacional, este fixará diretrizes para que o Banco Central reduza gradualmente a taxa básica de juros nominais (Taxa Selic), de modo que, dentro de dezoito meses, a taxa de juros reais esteja situada em 1% ao ano, calculada a partir da variação do IPCA.

I - Após a expiração do prazo acima, a taxa de juros reais, calculada a partir da Taxa Selic e do IPCA, não poderá ultrapassar o teto de 1% ao ano

II - A determinação contida no inciso acima será adotada como critério decisório pelo Banco Central nas deliberações destinadas a elevar ou reduzir a Taxa Selic

III - Excepcionalmente, o Conselho Monetário Nacional poderá revisar o teto estipulado no inciso I deste artigo e autorizar o Banco Central a perseguir uma nova meta, mediante apresentação de projeções que indiquem a existência de inflação de demanda em níveis incompatíveis com a saúde econômica do País

Art. 3º - O Conselho Monetário Nacional, no exercício das atribuições que lhe são conferidas pelo art. 4º, incisos V e XXXI, da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, fixará os patamares mínimos e máximos da banda cambial dentro da qual a moeda nacional poderá flutuar

§ 1º - Ao estipular os patamares da banda cambial, o Conselho Monetário Nacional adotará como critério decisório a necessidade de conferir competitividade ao setor produtivo da economia, tanto no mercado internacional como no mercado interno

§ 2º - Para cumprir a missão prevista no *caput* deste artigo, o Conselho Monetário Nacional poderá consultar associações representativas das classes produtoras

§ 3º - O Conselho Monetário Nacional reavaliará e, se for o caso, revisará os patamares da banda cambial a cada uma das suas reuniões

Art. 4º - O Banco Central e o Ministério da Fazenda adotarão, em suas respectivas esferas de competência, as medidas de natureza fiscal e regulatória que se fizerem necessárias para assegurar a flutuação da moeda nacional dentro da banda definida pelo Conselho Monetário Nacional

§ 1º - O Banco Central, entre as medidas regulatórias referidas no *caput* deste artigo, providenciará o aperfeiçoamento das normas que regem o mercado de câmbio e, em especial, a conduta dos bancos credenciados como dealers junto à Mesa de Câmbio do Departamento de Operações das Reservas

Internacionais do BC, tendo em vista os fatos averiguados no Processo CADE nº 08700.008182/2016-57

§ 2º - Para dar cumprimento ao disposto no *caput* deste artigo, o Banco Central adotará todas as medidas regulatórias situadas na sua esfera de competência, podendo, em último caso, comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial, conforme dispõe o art. 11, inciso III, da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964

§ 3º - O Ministério da Fazenda modificará as alíquotas do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e do IR (Imposto de Renda) incidentes sobre investimentos externos em carteira, na medida em que for necessário para:

I - Compatibilizar o regime cambial com a autonomia da política monetária

II - Inibir o ingresso de fluxos financeiros capazes de comprometer a banda cambial estipulada pelo Conselho Monetário Nacional

§ 4º - O disposto no parágrafo anterior não impede que o Ministério da Fazenda adote outras providências semelhantes com as mesmas finalidades

JUSTIFICATIVA

1. JUSTIFICATIVAS DO ART. 1º DO PRESENTE PROJETO DE LEI:

Em quais razões se fundamenta o presente PL para recomendar a ampliação do rol de integrantes do Conselho Monetário Nacional? Para responder a esta pergunta é preciso descrever a função do CMN, comparar sua antiga estrutura à atual e expor as conseqüências da reforma pela qual o órgão passou em 1994-1995:

1.1 - Conselho Monetário Nacional: sua esfera de competência e sua relação com o Banco Central:

O art. 1º deste PL foi redigido com o propósito de modificar a composição do CMN, de modo que ela volte a ter um perfil semelhante ao que vigorava no período 1964-1995. Hoje, mais precisamente desde a promulgação da Lei nº 9.069 de 1995, o Conselho é formado pelos seguintes integrantes:

- Ministro da Fazenda
- Ministro do Planejamento
- Presidente do Banco Central

A missão do CMN está definida na Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, através da qual o Presidente Humberto de Alencar Castelo Branco organizou o sistema financeiro nacional. O referido diploma criou o CMN e o BC, estabeleceu uma hierarquia entre ambos e municiou-os dos instrumentos necessários ao desempenho das suas funções. De acordo com os arts. 2º e 3º da supracitada lei, compete ao CMN "formular a política da moeda e do crédito", que deve perseguir os objetivos abaixo:

> I - Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento
>
> II - Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais
>
> III - **Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira**
>
> IV - **Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional**

> V - Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos
>
> VI - Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras
>
> VII - **Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa**

Nota-se, pela leitura dos incisos acima, que o CMN constitui o núcleo duro da política macroeconômica. Compete a ele estipular o teto anual da inflação, bem como "fixar as diretrizes e normas da política cambial", "disciplinar as atividades das bolsas de valores" e "limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos, comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários" (art. 4º, incisos V, IX e XXI).

Isto posto, deve-se ter em mente um segundo dado: a autoridade do Conselho Monetário Nacional sobre o Banco Central. O primeiro fixa diretrizes, cabendo ao segundo executá-las. Por isso, no jargão do ramo, diz-se que o BC tem autonomia, mas não independência.[1] Em suas atividades diárias, a Diretoria do BC pode empregar todos os meios disponíveis para atingir as metas traçadas pelo CMN. Este último reúne-se duas ou três vezes por mês, decide por maioria de votos e delega ao BC a tarefa de dar cumprimento ao que foi deliberado.

No art. 4º constam diversos incisos que clarificam a relação de hierarquia existente entre o CMN e o BC. Compete ao Conselho, por exemplo, "autorizar o Banco Central a emitir, anualmente, até 10% dos meios de pagamento existentes a 31 de dezembro do ano anterior" (art. 4º, I), "aprovar os orçamentos monetários, preparados pelo Banco Central" (art. 4º, III), "estabelecer normas a serem observadas pelo Banco Central em suas transações com títulos públicos" (art. 4º, XIX) e "aprovar o regimento interno e as contas do Banco Central" (art. 4º, XXVII). No mesmo sentido, o § 2º do inciso XXXII do art. 4º determina ao BC que preste contas ao CMN e o art. 9º confere-lhe a missão de "cumprir e fazer cumprir as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional".

1.2 - O Conselho Monetário Nacional: o modelo antigo e o atual:

O que diferenciava a antiga composição do CMN da atual? E por que ela atendia melhor aos interesses nacionais? Quando o Presidente Castelo Branco instituiu o Conselho, ele era formado por nove elementos, nos termos do art. 6º da Lei nº 4.595:

---

[1] Na imprensa é recorrente a confusão entre BC 'autônomo' e BC 'independente'. Alguns países conferem independência ao banco central. Neste caso, ele concentra as prerrogativas de formular e executar a política macroeconômica.

I - Ministro da Fazenda

II - Presidente do Banco do Brasil

III - Presidente do BNDES

IV - **Sete membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal, escolhidos entre brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, com mandato de sete anos, podendo ser reconduzidos** (grifo do autor)

Posteriormente, o Marechal Arthur da Costa e Silva ampliou para sete o número de membros indicados pelo Presidente e aprovados pelo Senado.[2] Via de regra, eram representantes da indústria, do agronegócio e até da área sindical. Desta forma, o setor produtivo tinha voz e voto nas reuniões do CMN, participava da formulação da política econômica, sobretudo no tocante aos temas que afetavam sua competitividade: **juros** e **câmbio**. Ademais, a presença desses conselheiros contrabalanceava a influência exercida pelo setor bancário junto ao Ministério da Fazenda – influência notória e recentemente apontada por lideranças do empresariado.[3] Em resumo, no período 1964-1995 a composição do CMN era mais plural e, por conseguinte, as decisões do colegiado traduziam com mais fidelidade o consenso possível entre o mundo das finanças, o mundo da produção e o mundo estatal, se assim podemos falar. Coincidência ou não, foi nos anos 60/70 que o Brasil atingiu as maiores taxas de crescimento econômico da sua História. Não que o modelo vigente naquela época fosse perfeito, mas decerto era melhor do que o atual.

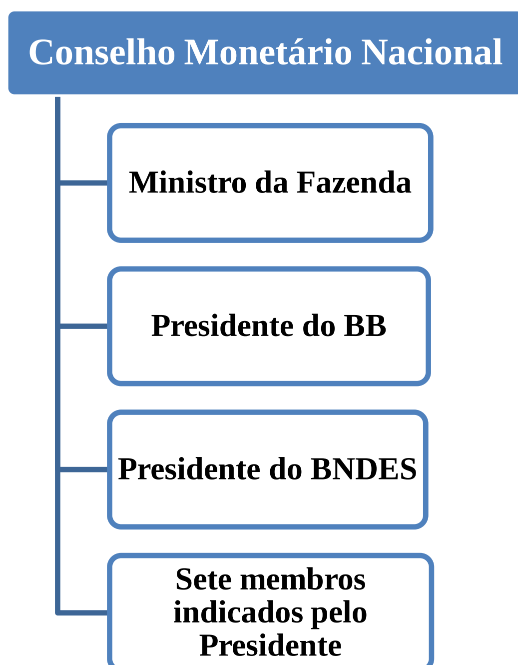
Se tomarmos como exemplo o governo Figueiredo (1979-1985), notaremos que o rol de membros do CMN indicados pelo Presidente incluía figuras da indústria de máquinas e equipamentos, da construção civil, da indústria madeireira, do agronegócio, do comércio varejista, etc.:

- Luiz Eulálio de Bueno Vidigal Filho, Presidente da FIESP e da Cobrasma S/A (1979-1986)
- Nestor Jost, Diretor da Fábrica de Tecidos Bangu (1979-1984)
- Orlando Otto Kaesemodel, Presidente do Grupo Placas do Paraná S/A (1979-1984)
- Sérgio Franklin Quintella, Vice-Presidente da Montreal Engenharia S/A (1984-1990)
- Abílio Diniz, Presidente do Grupo Pão de Açúcar (1979-1984)
- Mário Stadler de Souza, Presidente da Federação da Agricultura do Paraná (1981-1985)
- Antônio José Domingues Santos, Presidente da Confederação Nacional do Comércio (1982-1991)
- João Carlos Paes Mendonça, Presidente da rede Bompreço (1984-1986)

[2] Lei nº 5.362 de 30 de novembro de 1967.
[3] Estado de São Paulo, 19/09/2015, p. A-5: "Presidente da CNI sugere que Joaquim Levy poupou bancos".

Com o advento da MP nº 542 de 30/06/1994, depois convertida na Lei nº 9.069 de 29/06/1995, o Conselho passou a contar com apenas três elementos: o Ministro da Fazenda, o Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central. A modificação pode ser observada no esquema a seguir:

MODELO CASTELO BRANCO



MODELO FERNANDO HENRIQUE



Na Exposição de Motivos anexa à MP nº 542, o Poder Executivo alegou que era necessário excluir os representantes do empresariado para "proteger o CMN das pressões políticas e econômicas que possam pôr em risco a estabilidade do padrão monetário do País".[4] Trata-se de uma meia-verdade, primeiro porque o Conselho continua permeável à influência do setor financeiro, segundo porque o envolvimento das classes produtoras equilibrava e oxigenava o processo decisório do órgão.

A nova lei manteve as 'comissões consultivas' que funcionavam anexas ao CMN desde 1964. Como a expressão indica, elas podem formular recomendações e apresentá-las ao Conselho, mas não participam de suas reuniões, salvo quando convocadas. Teoricamente, as comissões consultivas devem funcionar como 'caixas de ressonância' da sociedade junto ao Conselho Monetário Nacional, para evitar que ele se isole e distancie das aspirações nacionais. No período 1964-1995 elas eram quatro:

---

[4] ALCÂNTARA, Benedito Clayton Veras; CANHIM, Romildo; MARTINS, Alexandre de Paula Dupeyrat; PIMENTEL, Marcelo; RICUPERO, Rubens; SANTOS, Sérgio Cutolo dos; SANTILLO, Henrique Antonio. **Exposição de Motivos Interministerial nº 205/MF/SEPLAN/MJ/MTB/MPS/MS/SAF**. Diário do Congresso Nacional, ano XLIX, nº 32, 21/07/1994, p. 2653.

- Comissão de Política Bancária
- Comissão de Mercado de Capitais
- Comissão de Crédito Rural
- Comissão de Crédito Industrial

A MP nº 542 ampliou para sete o número de comissões consultivas adjuntas ao CMN:

- Comissão de Normas e Organização do Sistema Financeiro (antiga Comissão de Política Bancária)
- Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e Futuros (antiga Comissão de Mercado de Capitais)
- Comissão de Crédito Rural
- Comissão de Crédito Industrial
- Comissão de Crédito Habitacional, Saneamento e Infra-Estrutura Urbana
- Comissão de Endividamento Público
- Comissão de Política Monetária e Cambial

Entretanto, a diferença mais expressiva entre os dois modelos não está no número de comissões consultivas, mas nos fatos. As comissões do período 1964-1995 efetivamente funcionavam, enquanto as sete acima **jamais** foram ativadas. Tal constatação emerge da leitura de documentos e reportagens da época. A título de exemplo, cite-se a Nota Explicativa nº 7 da CVM, expedida em 15/05/1978, segundo a qual o governo "atendeu à antiga reivindicação das instituições privadas e à recomendação da Comissão Consultiva de Mercado de Capitais, órgão assessor do CMN", ao modificar a gestão dos Fundos Fiscais. No mesmo diapasão, um recorte de 1968 informava que "a Comissão Consultiva do Mercado de Capitais receberá sugestões dos empresários durante os próximos 20 dias para o estudo da regulamentação das debêntures".[5] Outro recorte informava que "a Comissão Consultiva de Crédito Rural proporá ao CMN o refinanciamento de 100% do valor da venda dos tratores de fabricação nacional".[6] Por fim, um terceiro recorte noticiava que a Comissão Consultiva de Crédito Industrial reuniu-se pela primeira vez na sede da CNI, presidida pelo General Edmundo Macedo Soares.[7] Os membros das comissões provinham do serviço público e do setor privado, sendo que estes últimos

[5] Correio da Manhã, 12/09/1968, p. 9: "Poupança e investimento".
[6] Correio da Manhã, 22/05/1968, p. 12: "Arzua propõe 100% de financiamento para mecanização".
[7] Correio da Manhã, 15/04/1966, p. 13: "Crédito preocupa também o governo".

permaneciam dois ou três anos na função.[8] O dado a reter desses exemplos é o seguinte: em 1964-1995 as comissões consultivas operavam e, embora não tivessem cadeira no CMN, apresentavam sugestões que eventualmente eram acolhidas pelo Conselho.

Quando se passa ao exame do período pós-1995, um fato salta aos olhos. As sete comissões listadas no art. 11 da MP nº 542 não saíram do papel. O parágrafo 1º do referido dispositivo estipulou que "a organização, a composição e o funcionamento das Comissões Consultivas serão objeto de regimento interno, a ser aprovado por decreto do Presidente da República". Desde então, o Poder Executivo **não editou nenhum decreto deste teor**, conforme pode-se verificar nos sites do Planalto, nas edições digitais do Diário Oficial da União e nos sistemas de busca de textos legais ao alcance do cidadão. Também não consta, em nenhuma reportagem dos jornais de grande circulação, qualquer menção ao trabalho das comissões nos últimos 20 anos.

Convém recordar que em 1994, quando a MP nº 542 encontrava-se sob apreciação no Senado, o Presidente do BC, Pedro Malan, foi chamado a prestar esclarecimentos aos congressistas ali reunidos. Durante a audiência, tentou tranqüilizar alguns dos presentes que o questionaram sobre o tema. Assegurou que as comissões consultivas do CMN seriam reativadas e postas para funcionar, não seriam "meras decorações":

> Quero deixar bem claro que não colocamos na medida provisória aquelas comissões consultivas de crédito rural, crédito industrial, normas e organização do sistema financeiro, política monetária e cambial, processos administrativos, como meras decorações. A nossa intenção é de que as comissões consultivas sejam, sim, um *locus* efetivo de discussão aprofundada sobre o conteúdo substantivo daquelas questões e que tenham uma participação ativa e representação da sociedade civil. Que o setor privado lá esteja, que os trabalhadores estejam onde é pertinente, que os outros órgãos do governo estejam lá também. Aquilo é uma forma de assegurar controles da sociedade sobre a moeda.[9]

Esta promessa caiu no vazio. As comissões encerraram seus trabalhos em 30/06/1994, quando expiraram os mandatos dos seus integrantes, nos termos do art. 11, § 2º, da MP nº 542. Em tese, elas continuam existindo; na prática, são uma ficção jurídica, eis que o Planalto jamais deu cumprimento ao disposto no art. 11, § 1º, da mesma MP. Portanto, o ex-Presidente Fernando Henrique Cardoso e seus sucessores podem ser indiciados por crime de prevaricação, consistente em "retardar ou deixar de praticar, indevidamente, ato de ofício", caso reste evidenciado que assim procederam "para satisfazer

[8] Jorge Lins Freire, Presidente da Promoções e Participações da Bahia S/A, foi membro da Comissão Consultiva do Mercado de Capitais (1981-1982), assim como Jucundino da Silva Furtado, Presidente da Federação Nacional dos Bancos (1982-1983). Antônio Moisés Nadaf, Presidente do BASA, integrou a Comissão Consultiva de Crédito Rural (1967-1971).

[9] MALAN, Pedro Sampaio. **Depoimento prestado na 2ª reunião da Comissão Mista incumbida de emitir parecer sobre a Medida Provisória nº 542**. Diário do Congresso Nacional, Seção II, ano V, nº 115, 07/07/1995, pp. 12306-12307.

interesse ou sentimento pessoal", conforme tipificado no art. 319 do Código Penal. Isso supondo que a Lei nº 9.069 não seja ela própria anulável pela via judicial, já que foi editada ao arrepio do art. 192 da Constituição.[10] Todavia, escapa aos propósitos deste texto discutir a constitucionalidade do diploma acima. Dá-se sua aprovação como fato consumado e consolidado pelo tempo defluído. Resta agora propor, através deste PL, uma nova reorganização do CMN.

Em vista do exposto, conclui-se que a reforma introduzida em 1994-1995:

- Retirou do CMN seu caráter representativo
- Reduziu a transparência das suas deliberações
- Distanciou o órgão das demandas e aspirações dos corpos intermediários da sociedade
- Empobreceu o debate interno do Conselho, ao privá-lo da contribuição que ele recebia de integrantes diretamente ligados ao dia-a-dia da atividade produtiva

Isso ocorreu não apenas porque a reforma eliminou as cadeiras que poderiam ser livremente preenchidas pelo Presidente da República, mas porque o governo desobedeceu ao dispositivo da própria Lei nº 9.069 que previa a reativação das comissões consultivas anexas ao Conselho, um importante canal de diálogo entre este último e lideranças do mundo corporativo.

Por fim, a Lei nº 9.069 gerou outro efeito indesejável: diante da impossibilidade de influenciar as decisões do CMN, alguns setores da indústria redirecionaram seus esforços de lobby para o Poder Legislativo e o BNDES, no intuito de obter isenções fiscais e empréstimos capazes de compensar as perdas impostas pelo binômio câmbio-juros. Em outras palavras, a perda de acesso ao CMN, somada à conjuntura econômica hostil à produção, gerou um ambiente de 'salve-se quem puder' entre os sindicatos patronais. Nesse contexto, sobreviveram os grupos mais aptos a obter favores governamentais, por meios lícitos e ilícitos. Obviamente, trata-se de um padrão viciado de relacionamento entre o Poder Público e a iniciativa privada. Num país que se pretenda justo, a política econômica deve contemplar o máximo de medidas 'horizontais' – que beneficiam todos os setores produtivos, indistintamente – e o mínimo de medidas 'verticais', adotadas para impulsionar segmentos específicos da indústria, selecionados segundo critérios de interesse nacional.

[10] A Lei nº 4.595 de 1964, embora ordinária, só poderia ser alterada por lei complementar, aprovada por maioria absoluta, na forma do art. 69 da Constituição: "[Segundo o art. 192 da Constituição], o sistema financeiro nacional será regulado em lei complementar. Fica valendo, como tal, pelo princípio da recepção, a Lei 4.595 de 1964, que precisamente institui o Sistema Financeiro Nacional. Não é, portanto, a Constituição que o está instituindo. Ela está constitucionalizando alguns princípios do sistema [preexistente]. Aquela lei vigora, por conseguinte, como se lei complementar fosse. Sua alteração depende de lei complementar, ou seja, de lei formada nos termos do art. 69 [da Carta Magna]" (SILVA, José Afonso da. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. São Paulo: Malheiros Editores, 2005, p. 825).

1.3 - Ampliação do CMN: a proposta apresentada pela Confederação Nacional da Indústria

Em 15 de março de 2005, a Confederação Nacional da Indústria lançou uma campanha pela ampliação do CMN, com apoio de associações empresariais e organizações sindicais. A iniciativa surgiu em resposta à conduta do Banco Central, que havia elevado a Taxa Selic nove vezes consecutivas desde abril do ano anterior. A alta taxa de juros, somada à valorização do Real, acentuou o hiato competitivo existente entre a manufatura local e a concorrência externa. Uma vez que o CMN mostrava-se desatento a esse dado da realidade – ou talvez mais sensível a interesses outros –, a CNI propôs que o Conselho passasse a ter nove integrantes:

- Ministro da Fazenda
- Ministro do Planejamento
- Presidente do Banco Central
- Ministro do Trabalho
- Um assessor especial do Planalto, designado pelo Presidente da República
- Dois representantes do empresariado, nomeados pelo Presidente da República
- Dois representantes dos trabalhadores, nomeados pelo Presidente da República

Segundo o então Presidente da Confederação Nacional da Indústria, "há uma relação direta entre o modelo hermético do CMN e a persistente alta dos juros",[11] porque "as decisões do Conselho Monetário Nacional se pautam muito por análises feitas pelo sistema financeiro".[12] Era perceptível, nas entrelinhas destas declarações, a acusação de que o núcleo duro da política econômica havia sido seqüestrado por prepostos do setor bancário. A influência deste chega ao CMN por vários canais, sendo um deles a Pesquisa de Expectativas de Mercado, mais conhecida como Relatório Focus. No que consiste tal documento? Toda semana, 130 instituições credenciadas pelo BC enviam-lhe suas previsões relacionadas à inflação, ao câmbio, à Taxa Selic, etc. Após receber esses dados, o BC os utiliza para tomar decisões e formular avaliações. Isso desde 1999, quando o Brasil adotou o regime de metas de inflação e câmbio flutuante. E quais são as instituições que detêm o privilégio de 'ajudar' o Banco Central com suas projeções? Segundo o BC, "atualmente, estão habilitados cerca de 130 logins, majoritariamente bancos, gestores de recursos, distribuidoras e corretoras, além de consultorias e outras empresas não-financeiras".[13]

[11] Tribuna da Imprensa, 16/03/2005, p. 9: "Entidades sugerem ampliar fórum do CMN".
[12] Folha de São Paulo, 16/03/2005, p. B-8: "Empresários defendem CMN ampliado".
[13] BANCO CENTRAL. **Sistema Expectativas de Mercado**. Brasília: Gerin-BC, 2016, p. 8.

O BC divulga mensalmente a lista 'Top 5', que ranqueia as instituições acima por taxa de acerto nas previsões fornecidas. Um breve exame da lista mais recente revela que os seguintes bancos ocupam o podium em várias categorias da Pesquisa de Expectativas de Mercado:

- Itaú
- Votorantim
- Santander
- Citibank
- Safra
- Bradesco

A princípio, isso poderia transmitir a impressão de que o BC deve confiar nas projeções do 'mercado' para tomar decisões e elaborar estimativas. Ocorre, porém, que o setor financeiro não é observador neutro, mas parte interessada, uma vez que sua rentabilidade pode ser ampliada ou reduzida por decisões do CMN, no qual o Presidente do BC tem assento. Por conseguinte, há fundadas razões para supor que a relação entre o mundo rentista e o Banco Central é regida por uma dinâmica de 'profecia auto-realizável' no tocante à seqüência expectativas-ações-reações. O resultado dessa simbiose seria uma política econômica tendente a manter juros reais elevados – fator de maximização do retorno proporcionado por empréstimos e aplicações financeiras. Uma vez que os juros reais aumentam conforme cresce a diferença entre a Taxa Selic e o IPCA, as decisões tomadas sob essa arquitetura institucional tenderão a manter os juros nominais elevados e conter a inflação a todo custo, ainda que isso gere efeitos colaterais danosos à indústria, como sobrevalorização do Real e desincentivo ao investimento produtivo: "Há muito tempo que o mercado montou uma rede de proteção social que só defende o valor da moeda. É preciso acabar com essa ditadura do Focus" (Paulo Skaf).

Alguns bolsões do governo tentaram encaminhar a questão ao Planalto. A proposta da CNI foi recebida e examinada pelo CDES (Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social), um colegiado que, apesar do nome pomposo, pode apenas enviar sugestões ao Presidente da República. Nele tinham assento empresários, professores, juristas e um general da reserva.[14] Em 19 de maio de 2005, durante sua 12ª reunião, o CDES aprovou, por 77 votos a 8, uma moção favorável à ampliação do Conselho Monetário Nacional. Dos oito conselheiros que votaram contra, três provinham do setor bancário: Gustavo Marin, Presidente do Citibank, Fábio Barbosa, Presidente do ABN Amro, e Roberto Setúbal, Presidente do Itaú[15] – este último ligado à Comissão Trilateral, diga-se de passagem.

[14] O General Luiz Gonzaga Schröeder Lessa teve assento no CDES de 2003 a 2010.
[15] Valor Econômico, 20/05/2005, p. A-3: "Com divergências, Conselho aprova moção para ampliar CMN".

A proposta da CNI foi tema de reuniões com autoridades do Planalto, mas desapareceu da pauta em dezembro de 2005, dada a resistência do Ministério da Fazenda, do Ministério do Planejamento e do BC.[16] Sugestões no sentido de ampliar o CMN só voltaram a ser apresentadas em 2011, quando o câmbio atingiu seu pico de apreciação (R$ 1,56 por dólar), armando um "cenário de semidevastação da indústria promovido pelos importados",[17] no diagnóstico de Paulo Francini, Diretor do Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos da FIESP. Na época, o Presidente da entidade levou ao governo uma proposta que adicionaria dois integrantes ao CMN – o Ministro do Trabalho e o Ministro do Desenvolvimento da Indústria e do Comércio Exterior[18] –, mas ela também foi rejeitada.

1.4 - A reformulação sugerida pelo presente Projeto de Lei:

Em vista do exposto, o art. 1º deste PL acrescenta dez cadeiras ao Conselho Monetário Nacional, que passaria a ter treze integrantes:

> Art. 1º - O Conselho Monetário Nacional passa a ter a seguinte composição:
>
> I - Ministro da Fazenda, que o preside
>
> II - Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão
>
> III - Presidente do Banco Central
>
> IV - Presidente do Banco do Brasil S/A
>
> V - Presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
>
> VI - Presidente da Caixa Econômica Federal
>
> VII - Sete membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal, escolhidos entre brasileiros natos de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, com mandato de sete anos, podendo ser reconduzidos
>
> Parágrafo Único - O Presidente da República nomeará os novos membros do Conselho Monetário Nacional dentro de três meses, contados a partir da promulgação desta lei.

[16] Em entrevista a um diário carioca, Paulo Skaf, Presidente da FIESP, relata que aproveitou a presença de Lula na 15ª reunião do CDES, realizada em 01/12/2005, para inquiri-lo sobre a possível ampliação do CMN. O Presidente teria saído pela tangente (Jornal do Brasil, 12/12/2005, p. A-3: "Economia precisa mudar já").

[17] Jornal do Dia, 29/07/2011, p. A-5: "Mercado vai burlar medidas para contenção do câmbio, diz FIESP".

[18] Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 24/05/2011, p. 7: "Indústria pede ampliação do Conselho Monetário Nacional".

Os incisos IV, V e VI incluem os presidentes do Banco do Brasil, do BNDES e da CEF no Conselho Monetário Nacional. Considerando que compete ao CMN formular a política creditícia, esta só será coerente se contar com o engajamento dos três maiores bancos da União, tanto na fase do planejamento como na fase da execução. Supondo que o CMN use a prerrogativa prevista no art. 2º, inciso III, deste PL e decida contrair a base monetária, as três instituições acima deverão reajustar suas taxas de juros em consonância com essa diretriz. Inversamente, supondo que inexista inflação de demanda em níveis intoleráveis, o CMN manterá o teto de juros reais de 1% previsto no art. 2º, inciso II. Neste caso, caberá ao BNDES, ao BB e à CEF trabalhar nesta direção.

O inciso VII restaura as sete cadeiras que o Presidente preencherá com "brasileiros natos de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros". Presume-se que eles serão escolhidos entre os representantes da indústria e do agronegócio, tal como sucedia em 1964-1995. Ao mesmo tempo, nada impede que o Presidente inclua no CMN um líder da área sindical – desde que comprometido com os trabalhadores, não com qualquer agenda ideológica.

O autor deste PL sugere que os sete assentos em tela sejam ocupados da seguinte forma:

1. Um representante da Confederação Nacional da Indústria
2. Um representante da Confederação Nacional da Agricultura
3. Um representante da Confederação Nacional do Comércio
4. Um representante da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo
5. Um representante do movimento sindical
6. Um diplomata aposentado, com experiência no Departamento Econômico do Itamaraty
7. Um general da reserva, egresso da Engenharia ou do Quadro de Material Bélico

Por que incluir um diplomata e um oficial do Exército no CMN? Em virtude da interdependência existente entre política econômica, política externa e política de defesa, tripé sobre o qual se assenta qualquer projeto nacional. A participação de um diplomata de escol poderá iluminar as deliberações do Conselho com apreciações concernentes aos desafios que o Brasil enfrentará para se reposicionar no mercado internacional como exportador de produtos de maior valor agregado, supondo que a política cambial e creditícia priorize a revitalização da capacidade industrial do País. Por razões análogas, o CMN receberia valiosas contribuições com a presença de um general oriundo da Engenharia ou do QMB, cujos oficiais se especializam em P&D, indústria bélica, transportes e outros temas situados na zona de intersecção existente entre a Economia e a logística de mobilização para a guerra.

A designação de dois representantes da indústria – em vez de um só – se justificaria pelas seguintes razões:

- Ao contrário do agronegócio, que apresenta bom desempenho, o setor manufatureiro encontra-se debilitado pelo custo do crédito e pela sobrevalorização do Real – problemas que estão na alçada do CMN. Há mais de 20 anos essas duas variáveis impõem enormes prejuízos ao parque fabril instalado no País. Já se tornou popular, nas associações empresariais, o uso da expressão 'tripé do mal' – uma alusão aos juros, ao câmbio e aos tributos, que juntos respondem por quase toda a desvantagem competitiva da produção local frente à concorrência estrangeira, conforme será exposto na subseção 2.2.1.

- Embora gere 10,9% do PIB, a indústria de transformação desembolsa 31,1% dos tributos recolhidos no País.[19] Proporcionalmente, é o setor mais sobrecarregado do ponto de vista fiscal, como pode-se observar na tabela abaixo. O montante de impostos pagos pelo setor manufatureiro só é ultrapassado pela arrecadação de três atividades somadas (Serviços + Construção + Serviços Industriais de Utilidade Pública):

Distribuição da arrecadação por setores econômicos e tributos – 2012

Setor Industrial	R$ bilhão	Participação	ICMS	PIS/Cofins	Outros	INSS	IPI	IRPJ	CSLL
Serviços + Construção + SIUP	467,8	45,1%	21,1%	16,0%	24,9%	18,2%	0,3%	13,1%	6,4%
Indústria de Transformação	322,7	31,1%	37,3%	21,7%	13,3%	13,2%	7,0%	5,1%	2,5%
Comércio	227,3	21,9%	47,2%	16,3%	9,1%	15,1%	1,7%	6,8%	3,7%
Agropecuária + Indústria Extrativa	19,9	1,9%	19,3%	12,6%	27,1%	19,6%	0,4%	13,4%	7,5%
Total Federais + ICMS	**1.037,7**	**100,0%**	**31,8%**	**17,8%**	**17,9%**	**16,0%**	**2,7%**	**9,2%**	**4,6%**

Fonte: RFB e Confaz

- Segundo dados do Ministério do Trabalho, para quem completou o ensino fundamental a indústria paga salários 20% superiores à remuneração paga pelo setor de serviços. A diferença sobe para 30% quando se toma o setor agropecuário como base de comparação. No caso dos trabalhadores que concluíram o ensino médio, a vantagem dos salários pagos pela indústria aumenta 30% e 35%, respectivamente. Para quem possui ensino superior, o salário obtido na indústria é 65% maior que o recebido no setor de serviços e 75% maior que o recebido nas atividades agropecuárias.[20] Também é a atividade que apresenta a maior taxa de mão-de-obra registrada nos termos da CLT (75%).[21]

---

[19] Carta Industrial, ano XV, nº 678, 6 a 12 de fevereiro de 2015, p. 6: "Carga tributária da indústria de transformação é a maior de todos os setores da economia, atingindo 45% do seu PIB".
[20] COELHO, José Ricardo Roriz. **Os limites do crescimento brasileiro**. Interesse Nacional, ano VIII, nº 18, julho-setembro/2012, pp. 29-35.
[21] Folha de São Paulo, 15/03/2015, p. B-6: "Em queda, indústria vira vilã da renda".

Supondo que o presente PL seja aprovado, o CMN voltaria a ter uma composição representativa e recuperaria sua capacidade de "formular a política da moeda e do crédito, objetivando o progresso econômico e social do País", conforme previsto no art. 2º da lei que o instituiu em 1964. A participação de especialistas oriundos do mundo empresarial nas reuniões do Conselho tornaria o diálogo entre o governo e o setor produtivo realmente profícuo. A cada deliberação do órgão, seria possível calibrar a banda de oscilação do câmbio em consonância com os imperativos de desenvolvimento econômico do País.

Uma vez que o CMN delibera por maioria de votos, é possível que surjam objeções a este PL, sob alegação de que podem surgir divergências entre o Ministério da Fazenda, o BC e conselheiros indicados pelo Presidente, caso não seja possível conciliar uma banda cambial competitiva, juros reais de 1% e inflação entre 4,5% e 6,5% ao ano. Em resposta a críticas desse teor, convém esclarecer de antemão que o próprio PL autoriza o CMN a elevar o teto da taxa de juros reais, "mediante apresentação de projeções que indiquem a existência de inflação de demanda em níveis incompatíveis com a saúde econômica do País" (art. 2º, inciso III). Adiante, na subseção 2.1, explicar-se-á o porquê dessa redação. Em outras palavras, o presente Projeto de Lei já clarifica os critérios de decisão que devem ser adotados pelo CMN caso haja dificuldade em compatibilizar as três metas ao mesmo tempo: juros reais de 1%, câmbio competitivo e inflação sob controle. As próximas seções abordarão detidamente as condições de execução da manobra.

2. JUSTIFICATIVAS DO ART. 2º DO PRESENTE PROJETO DE LEI:

Com a aprovação do Novo Regime Fiscal, haverá expressiva redução do risco de moratória, posto que estará garantida no longo prazo, pela força de uma emenda constitucional, a gradual recomposição do equilíbrio das contas públicas. Por conseguinte, nada mais lógico do que reduzir gradualmente o 'prêmio de risco' pago a detentores de títulos da dívida pública na forma de juros superiores à média vigente em outros países. Tal objetivo está previsto na própria Exposição de Motivos Interministerial nº 00083, anexa à PEC nº 241, conforme consta no excerto abaixo:

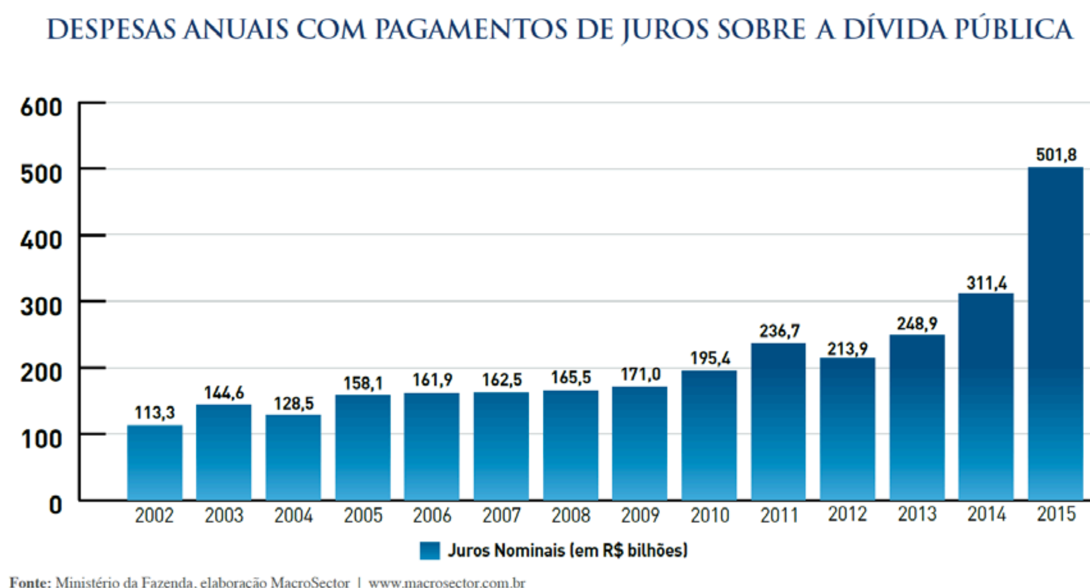
> Note-se que, entre as conseqüências desse desarranjo fiscal, destacam-se os **elevados prêmios de risco**, a perda de confiança dos agentes econômicos e as **altas taxas de juros**, que, por sua vez, deprimem os investimentos e comprometeram a capacidade de crescimento e geração de empregos da economia (...). Dentre outros benefícios, a implementação dessa medida: aumentará previsibilidade da política macroeconômica e fortalecerá a confiança dos agentes; eliminará a tendência de crescimento real do gasto público, sem impedir que se altere a sua composição; e **reduzirá o risco-país e, assim, abrirá espaço para redução estrutural das taxas de juros**.

O presente projeto busca assegurar que haverá coerência entre a política creditícia e o Novo Regime Fiscal, de forma que a formulação da primeira convirja em direção ao objetivo acima. Caso contrário, a eventual manutenção ou elevação da Taxa Selic tenderá a provocar dois efeitos colaterais:

I - Prolongará a escassez de crédito na economia, encarecendo a captação de empréstimos e agravando a situação do setor produtivo. Em tais circunstâncias, o atual quadro de recessão dificilmente se atenuará. Uma vez que a retomada do crescimento econômico é condição *sine qua non* para o aumento da arrecadação tributária, esta última será insuficiente para atender aos compromissos do Orçamento. Em outras palavras, a manutenção de uma política creditícia pró-cíclica poderá prejudicar a consecução dos objetivos do Novo Regime Fiscal: conter o crescimento da relação dívida/PIB e recompor o equilíbrio das contas públicas

II - Ampliará o valor das parcelas a serem desembolsadas pela União para remunerar detentores de títulos cujo rendimento está atrelado à Taxa Selic. Atualmente, os papéis indexados pela Selic compõem 27% da dívida pública (dados de 01/10/2016). Portanto, se houver incongruência entre a política creditícia e a política fiscal, **a relação dívida/PIB aumentará e todo o esforço de austeridade imposto ao País terá sido vão**. O acerto dessa previsão pode ser confirmado pela experiência recente: ao longo

do período 2002-2015 o montante anual gasto no pagamento de juros da dívida ascendeu de R$ 113 bilhões a R$ 501 bilhões, conforme se observa no gráfico abaixo. Em alguns anos tais cifras somaram quantias superiores a 5% do PIB (**Anexo 1**). Segundo estudos feitos pelo FMI, o Brasil está abaixo de apenas duas nações em matéria de despesas com juros como proporção da renda nacional (**Anexo 2**). De acordo com a mesma instituição, isso tem neutralizado o já modesto crescimento econômico do País (**Anexo 3**). Até em anos de maior austeridade o ajuste fiscal foi insuficiente para saldar as parcelas vincendas da dívida (**Anexo 4**).



Para evitar os dois riscos acima, o presente PL estipula um calendário para a gradual redução da taxa básica de juros nominais, de modo que a taxa de juros reais caia para 1% ao ano dentro de um prazo razoável. Nesse sentido, o art. 2º deste projeto sugere a adoção das seguintes providências:

> Art. 2º - Após a posse dos novos membros do Conselho Monetário Nacional, este fixará diretrizes para que o Banco Central reduza gradualmente a taxa básica de juros nominais (Taxa Selic), de modo que, dentro de dezoito meses, a taxa de juros reais esteja situada em 1% ao ano, calculada a partir da variação do IPCA.

Supondo que o Novo Regime Fiscal comece a vigorar em janeiro de 2017 e o presente PL seja aprovado até 2018, o Banco Central terá dois anos para reduzir gradualmente a Taxa Selic, levando em conta a variação do IPCA, de forma que no início do exercício fiscal de 2020 a taxa de juros reais esteja próxima de 1% ao ano. Em tais condições, o BC terá preservada sua autonomia para fazer pequenos ajustes no decurso deste roteiro, em resposta a variações conjunturais de curto prazo, mas sem perder de vista o objetivo de médio prazo previsto na Exposição de Motivos anexa à PEC nº 241: "redução estrutural das taxas de juros".

A aprovação do roteiro acima:

- Transmitirá ao empresariado nacional um sinal claro e inequívoco de compromisso com a criação de condições favoráveis ao investimento produtivo

- Conferirá maior previsibilidade ao cenário macroeconômico de médio prazo, condição indispensável para encorajar e facilitar os planos de investimento do setor privado, o qual se encontra relutante em desengavetá-los, à espera de uma definição nítida de reversão do atual quadro recessivo

Em última análise, a presente proposta institucionaliza um compromisso de longo prazo com a retomada do crescimento econômico, proporcional ao sacrifício exigido pelo programa de austeridade da PEC nº 241. Longe de desfigurar o Novo Regime Fiscal, esta proposta o fortalece e aperfeiçoa, pois garante que a política creditícia seguirá uma rota consistente com os objetivos previstos na Exposição de Motivos nº 00083: a redução estrutural da taxa de juros, o controle da relação dívida/PIB e o saneamento das contas públicas.

Além do seu caput, o art. 2º deste PL contém três incisos. Os dois primeiros seguem abaixo:

> I - Após a expiração do prazo acima, a taxa de juros reais, calculada a partir da Taxa Selic e do IPCA, não poderá ultrapassar o teto de 1% ao ano.
>
> II - A determinação contida no inciso acima será adotada como critério decisório pelo Banco Central nas deliberações destinadas a elevar ou reduzir a Taxa Selic.

Na redação dos incisos acima, tomou-se o cuidado de usar a expressão "taxa de juros reais", não "taxa básica de juros nominais". Assim, fica preservada a autonomia do BC para elevar ou reduzir a Taxa Selic. O essencial é que a eleve ou reduza no curto prazo sem ignorar a meta de longo prazo: manter uma taxa de juros reais estimada em 1% ao ano, a partir de cálculos que tomem como referência a variação do IPCA.

Na redação do caput do art. 2º, optou-se pelo uso da palavra "variação", não "meta" do IPCA, porque nem sempre a trajetória do IPCA segue a meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional. Em 2015, por exemplo, o IPCA fechou o ano em 10,67%, quando o limite traçado pelo CMN era de 6,5%. Assim sendo, o emprego do vocábulo "variação" evita o engessamento da política creditícia e confere ao BC a flexibilidade necessária para ajustes de curto prazo na Taxa Selic, levando em conta que as reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária) ocorrem com freqüência trimestral.

2.1 - Há espaço para uma redução gradual e contínua da Taxa Selic?

Em vista da proposta acima, passa-se à seguinte indagação: há espaço para uma redução gradual e contínua da Taxa Selic no curto-médio prazo? Sim, há. Um exame detido das atas do Copom revela que o BC costuma elevar a Taxa Selic com dois objetivos:

- Oferecer um 'prêmio de risco' aos investidores, a fim de induzi-los a adquirir e/ou não devolver títulos da dívida pública cuja remuneração está atrelada à Taxa Selic

- Conter uma possível alta dos preços que leve a inflação a superar a meta estipulada pelo CMN

Nos parágrafos a seguir procurar-se-á demonstrar que há espaço para reduzir o 'prêmio de risco' embutido na atual Taxa Selic sem que tal medida gere pressões inflacionárias.

No tocante ao 'prêmio de risco', a elevação da taxa básica de juros nominais obedece a uma lógica conhecida. Quando os indicadores econômicos do País pioram, o risco de moratória aumenta. Diante disso, a tendência do investidor é se desfazer de papéis indexados pela Selic ou não comprá-los. Para evitar essa reação, o BC se dispõe a compensar o investidor pelo risco e eleva a Taxa Selic, o que confere aos títulos um valor de retorno muito superior ao que seria necessário para cobrir as perdas com a inflação. Essa remuneração adicional constitui o 'prêmio de risco'. Exemplo: o ano de 2015 terminou com o IPCA em 10,67% e a Selic com média acumulada de 13,21%, o que resultou em juros reais de 2,29% ao ano.[22] Supondo que um ganho real de 1% ao ano seja suficiente para remunerar o investidor em níveis satisfatórios, conclui-se que ele foi remunerado com uma taxa extra de 1,29% a título de 'prêmio de risco'.

Conforme dito no início desta exposição, a aprovação da PEC nº 241 reduzirá a quase zero o risco de moratória, uma vez que o Novo Regime Fiscal impede que a despesa primária ascenda a patamares incompatíveis com o crescimento da receita, ao mesmo tempo em que destaca desta última a parcela necessária para garantir a solvência da União. Conseqüentemente, nada mais justo do que reduzir o 'prêmio de risco' pago a detentores de títulos da dívida pública na forma de juros superiores à média vigente em outros países.

[22] Lembrando que a taxa de juros reais é dada pela fórmula: $R = [(1 + i) / (1+ l)] - 1$

Abordemos agora o tópico da inflação. Uma alta de preços pode ser provocada por três tipos de inflação: inflação de custos, inflação de demanda e inflação estrutural. A elevação dos juros só tem eficácia contra a inflação de demanda. É inócua para combater os outros dois tipos.

Inflação de demanda: surge quando a oferta de determinado produto no mercado não cresce no ritmo necessário para suprir o consumo da população, também crescente. Em tais circunstâncias, há duas saídas: elevar a oferta ou reduzir a demanda. A oferta pode ser ampliada mediante concessão de subsídios à produção nacional ou abertura do mercado doméstico para similares importados, via redução das barreiras comerciais. Já a demanda pode ser reduzida mediante elevação dos juros, que inibe o consumo ao desestimular compras a prazo. A inflação de demanda também pode ser provocada ou agravada por um "choque de oferta", fruto de uma queda brusca e temporária na disponibilidade de determinado produto, em conseqüência de apagão elétrico, quebra de safra, etc.[23] Neste caso, elevar os juros é inútil para estancar a alta dos preços, conforme já destacado pela Diretoria do BC.[24]

Inflação de custos: surge por conta do encarecimento de insumos e componentes utilizados na produção de bens finais. Pode ser provocada pela elevação de preços administrados – como tarifas de energia e telefonia, combustíveis, planos de saúde –, por reajustes salariais e pelo controle de cartéis sobre a oferta de certas matérias-primas. Também pode ser provocada pela elevação dos tributos e juros, na medida em que estes oneram o investimento (**Anexo 5**). Finalmente, também pode ser causada pela desvalorização do Real, que encarece itens importados, inclusos aqueles insumos dos quais não há produção nacional em escala suficiente para substituir as importações imediatamente (fertilizantes, semicondutores, molibdênio-99, compostos para fabricação de remédios, etc.).

Inflação estrutural: surge em razão de deficiências estruturais da economia do País. Está relacionada ao uso de tecnologias obsoletas, à burocracia, à legislação ambiental, ao amadorismo na gestão das empresas, à matriz de transportes inadequada e à existência de pontos de estrangulamento na malha viária. Assemelha-se à inflação de custos, mas é permanente, não conjuntural. Por isso mesmo, é mais difícil reduzi-la.

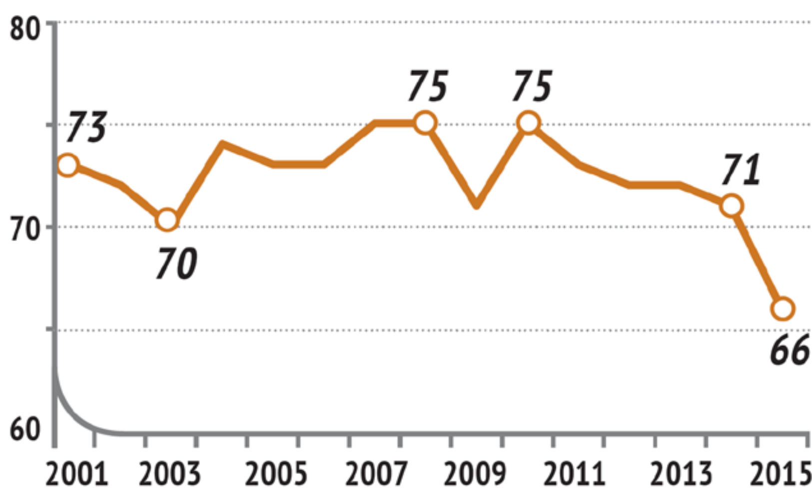
Via de regra, o BC eleva a Taxa Selic para impedir o surgimento de inflação de demanda e evitar o crescimento da dívida pública, já que 32% desta é composta por títulos cuja remuneração está atrelada ao IPCA e ao IGP-M (dados de 01/10/2016). Entretanto, um exame atento da conjuntura demonstra que

---

[23] Relatório de Inflação do Banco Central, vol. 13, nº 1, março/2011, p. 95.
[24] Agência Estado, 27/09/2012: "Hamilton: choque de oferta não se combate com juro alto".

há espaço para reduzir de forma consistente a Taxa Selic, sem que isso provoque pressões inflacionárias. Isso por dois motivos:

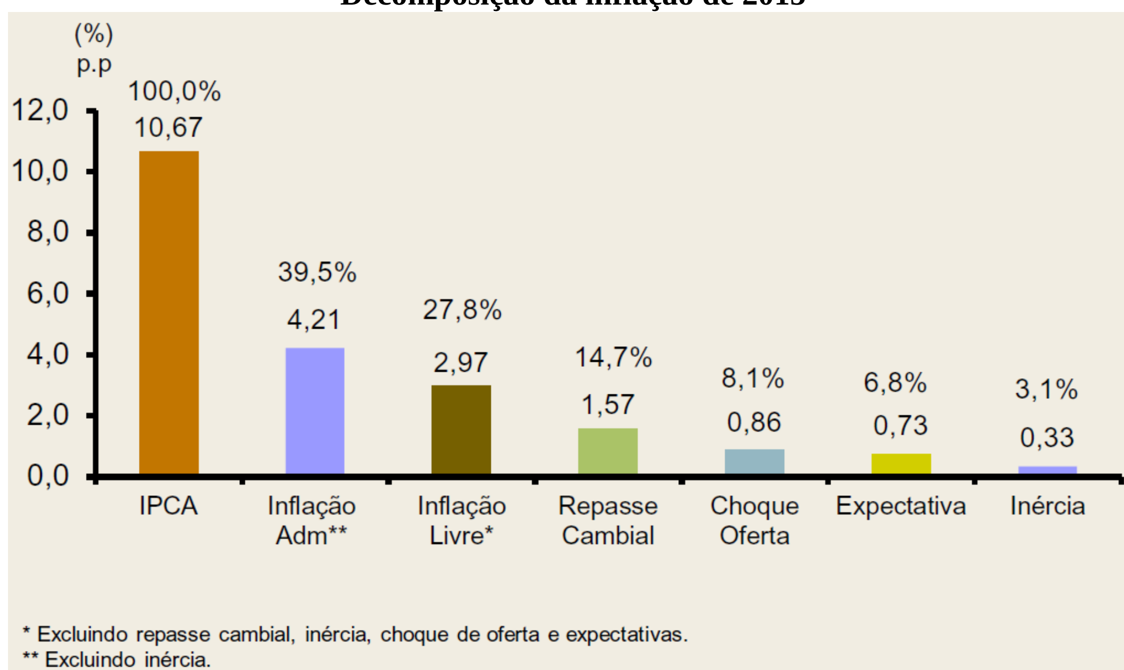
(1) Não há inflação de demanda no Brasil, posto que a indústria nacional está operando com capacidade ociosa recorde, como pode-se observar no gráfico abaixo, extraído de um informativo da CNI.[25] Só faria sentido apontar a existência de inflação de demanda se o setor produtivo estivesse funcionando no limite da sua capacidade e, ainda assim, não conseguisse atender ao consumo da população. Ocorre justamente o contrário. O consumo cresce a níveis moderados. Mesmo que a demanda volte a se aquecer, a indústria terá condições de aumentar a oferta sem ampliar as instalações existentes. Poderá fazê-lo apenas reativando linhas de produção hoje paralisadas, desde que conte com condições favoráveis, no tocante ao binômio câmbio-juros, para voltar a contratar.



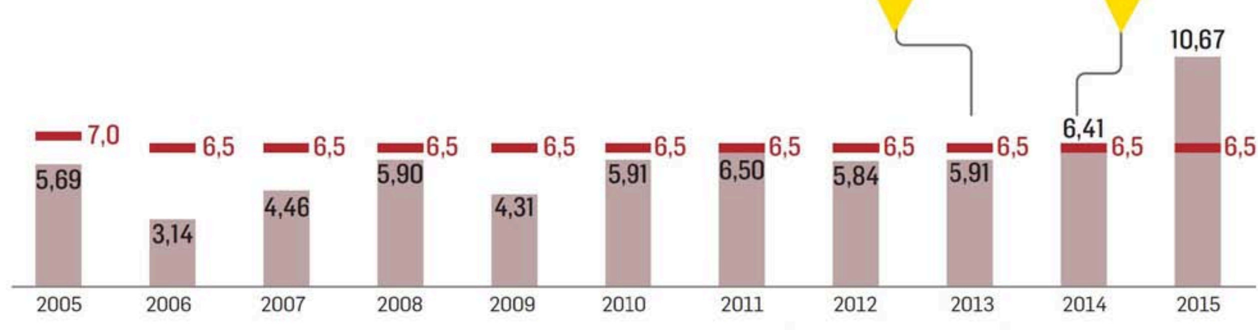
(2) O crescimento do IPCA vem sendo impulsionado pela inflação de custos, não de demanda. Por conseguinte, manter ou elevar os juros em nada contribuirá para conter a alta dos preços. Os dados a seguir foram extraídos de arquivos do Banco Central.[26] A inflação acumulada em 2015 foi de 10,67%. Deste total, quase metade (4,21%) deveu-se ao reajuste de preços administrados pelo governo – tarifas de energia e telefonia, pedágios, gás, gasolina, planos de saúde, etc. Cabe destacar a atuação da ANEEL, que elevou as tarifas de eletricidade em 51% após mantê-las congeladas por dois anos (2013-2014).

[25] Notas Econômicas, ano II, nº 4, julho/2016, p. 1: "Ociosidade da indústria poderá alcançar novo recorde em 2016".
[26] Relatório de Inflação do Banco Central, vol. 18, nº 1, março/2016, p. 96.

Decomposição da inflação de 2015



Ou seja, sem o 'tarifaço' promovido pelo governo, 2015 teria terminado com o IPCA dentro do teto de 6,5% estipulado pelo CMN. O salto inflacionário foi essencialmente de custos, não de demanda. E foi causado pelo fracasso do governo na sua tentativa de reduzir as tarifas de energia no improviso (2013-2014). Quando se examina a série de longo prazo, constata-se que a inflação manteve-se dentro do limite tolerável durante todo o decênio 2005-2015. Ultrapassou o teto apenas no último ano, conforme se observa no gráfico a seguir:



Ao longo do período 2005-2015, os preços administrados pelo governo contribuíram para 21% da alta inflacionária acumulada.[27] Portanto, pelo menos um quinto da inflação que afeta a economia brasileira é inflação de custos. Isso sem contar a inflação estrutural decorrente da malha viária precária, do atraso tecnológico, da burocracia e outras deficiências que elevam o preço final dos produtos e serviços não-administrados pelo governo – que no gráfico acima estão embutidos na coluna "inflação livre". Caso as referidas deficiências fossem acrescentadas à equação geral, ficaria claro que a soma "*inflação de custos + inflação estrutural*" responde por mais da metade do IPCA acumulado em 2005-2015.[28] Para neutralizar todas essas adversidades seria necessário implementar reformas que contemplassem investimentos em C&T, estímulos à aquisição de bens de capital, simplificação de trâmites burocráticos e agilização do sistema portuário, além de uma revisão cuidadosa dos marcos regulatórios que regem a área de energia e transportes, sem as tropelias cometidas no biênio 2013-2014. Discutir tais reformas não é o foco deste texto. O que se deseja demonstrar é que a elevação dos juros tem efeito nulo contra o binômio "*inflação de custos + inflação estrutural*" (**Anexo 6**). Os preços continuam a subir, não importa quão alta seja a Taxa Selic, porque tais fatores inflacionários independem do volume de crédito disponível e da proporção entre oferta e demanda de produtos no País.[29]

Em vista do que precede, não há justificativa técnica para as decisões que mantiveram o Brasil em 1º lugar no ranking mundial de juros reais nos últimos 10 anos – isso sem analisar o período 1995-2005, quando medidas similares foram adotadas com maior ênfase. Para impedir a repetição desses erros, o presente PL estipula, no inciso III do seu art. 2º, que o CMN só poderá modificar o teto de juros reais de 1% ao ano em uma situação: se a conjuntura econômica apresentar sinais claros de que há inflação de demanda:

> III - Excepcionalmente, o Conselho Monetário Nacional poderá revisar o teto estipulado no inciso I deste artigo e autorizar o Banco Central a perseguir uma nova meta, mediante apresentação de projeções que

---

[27] O IPCA acumulou alta de 87,29% em 2005-2015. Destes 87,29 pontos percentuais, 18,31 deveram-se aos reajustes dos preços administrados. A partir dos relatórios do Banco Central é possível decompor a contribuição dos preços administrados ano após ano e aplicar os respectivos fatores sobre a base "2005 = 100". Ver em: Relatório de Inflação, vol. 8, nº 1, março/2006, p. 122; Relatório de Inflação, vol. 9, nº 1, março/2007, p. 122; Relatório de Inflação, vol. 10, nº 1, março/2008, pp. 134-135; Relatório de Inflação, vol. 11, nº 1, março/2009, p. 139; Relatório de Inflação, vol. 12, nº 1, março/2010, p. 111; Relatório de Inflação, vol. 13, nº 1, março/2011, pp. 97-98; Relatório de Inflação, vol. 14, nº 1, março/2012, pp. 94-95; Relatório de Inflação, vol. 15, nº 1, março/2013, p. 86; Relatório de Inflação, vol. 16, nº 1, março/2014, p. 85; Relatório de Inflação, vol. 17, nº 1, março/2015, p. 92; Relatório de Inflação, vol. 18, nº 1, março/2016, p. 96.

[28] Estima-se que 6% a 10% da safra é perdida na malha viária devido ao mau estado de conservação das estradas. Um estudo da Amcham avaliou que as empresas brasileiras gastam, em média, R$ 263 mil por ano para atender às exigências da burocracia. Some-se a isso os custos repassados ao consumidor, na forma de preços adicionais, a fim de compensar a carga de tributos que incide sobre diferentes fases da produção.

[29] CASTANHO, Manoel. **PIB, inflação e juros em 2016**. Economistas, ano VII, nº 19, março/2016, p. 6.

> indiquem a existência de inflação de demanda em níveis incompatíveis com a saúde econômica do País

Na redação do inciso acima tomou-se o cuidado de especificar que o CMN só poderá alterar o teto de juros reais para enfrentar o risco de "inflação de demanda em níveis incompatíveis com a saúde econômica do País", ou seja, não poderá fazê-lo caso surja inflação de demanda em patamares diminutos, incapazes de comprometer a meta do IPCA. Dificilmente isso ocorrerá antes de 2020, pois hoje a indústria está usando apenas 66% da sua capacidade instalada. Por conseguinte, ainda que o consumo volte a crescer, nosso parque fabril será capaz de suprir a demanda mediante reativação das linhas ociosas. Em última análise, o inciso III serve para munir o CMN de um instrumento de emergência. Desta forma, evita-se que o teto de juros reais de 1% se torne uma camisa-de-força, pois num futuro distante pode ser necessário furar este limite para esconjurar o eventual ressurgimento descontrolado da inflação de demanda. Por outro lado, o texto deixa claro que isso só poderá ser feito se houver sinais de que ela evoluirá para "níveis incompatíveis com a saúde econômica do País". Assim, evita-se que algum dado conjuntural inexpressivo seja usado como pretexto para violar o teto de juros reais de 1% ao ano. Em última análise, o CMN poderá recorrer ao mecanismo emergencial previsto no inciso III, mas apenas em caso de inquestionável necessidade.

2.2 - Conseqüências da política creditícia em vigor:

Quando se observa a trajetória da Selic no período 2005-2015, percebe-se que ela tem mantido o Brasil na inglória posição de detentor da maior taxa de juros nominais do mundo:

Ano	Taxa Selic	IPCA	Juros Reais
2005	19,05%	5,69%	12,64%
2006	15,08%	3,14%	11,57%
2007	11,83%	4,46%	7,05%
2008	12,42%	5,90%	6,16%
2009	9,89%	4,31%	5,35%
2010	9,73%	5,91%	3,61%
2011	11,62%	6,50%	4,81%
2012	8,46%	5,84%	2,48%
2013	8,18%	5,91%	2,14%
2014	10,86%	6,41%	4,18%
2015	13,21%	10,67%	2,29%

A única exceção ficou por conta do biênio 2012-2013, quando a Selic caiu para uma média anual inferior a 8,5%, o que levou o País do 1º para o 4º lugar no ranking mundial dos juros nominais. Porém, até nesse período os juros reais do Brasil continuaram superiores àqueles vigentes nos EUA e na China, que são os nossos maiores parceiros comerciais, mas ao mesmo tempo são os nossos maiores concorrentes, tanto nas trocas bilaterais como na disputa pelo mercado internacional.[30]

Seria ingenuidade acreditar que a redução dos juros será capaz, por si só, de eliminar todas as desvantagens que põem a indústria nacional em posição de inferioridade na competição por mercados no Brasil e no Exterior. A taxa de juros é um dos vários "fatores de custo" que prejudicam a produtividade do nosso parque fabril, conforme consta no quadro abaixo. Porém, ela é um dos poucos fatores que podem ser reduzidos pelo Poder Executivo no curto prazo sem que para isso seja preciso despender verba nem conduzir negociações trabalhosas. Depende basicamente de deliberações no âmbito do CMN e das conseqüentes medidas regulatórias adotadas pelo BC.

FATORES QUE REDUZEM A COMPETITIVIDADE DA INDÚSTRIA NACIONAL VIS-À-VIS CONCORRENTES ESTRANGEIRAS		
Fator de custo	**Impacto**	**Pode ser reduzido**
Carga tributária	Espalha custos por toda a cadeia produtiva, sobretudo na forma de impostos em cascata, que acabam por encarecer justamente os bens de maior valor agregado, ou seja, itens cuja fabricação comporta maior potencial para gerar efeitos multiplicadores em termos de emprego e renda	No médio prazo
Burocracia	Encarece e retarda a execução de planos de investimento, que demoram a sair do papel por conta da exigência de certidões, formulários, licenças ambientais, guias, multas, etc. A burocracia também reduz a competitividade das exportações, na medida em que atrasa e onera operações portuárias	No curto-médio prazo
Juros elevados	Encarece o custo dos empréstimos, tanto para obtenção de capital de giro como para fins de investimento em ativos imobilizados, como maquinário industrial, equipamentos, instalações, projetos de P&D, etc. Os juros oneram todas as atividades econômicas e afetam com mais severidade os setores intensivos em capital, como autopeças, material elétrico, material rodoviário e ferroviário, indústria metal-mecânica, construção naval, etc.	No curto prazo
	Encarece o produto final, tanto no mercado interno como no Exterior, seja por conta dos pedágios	

[30] A posição de uma nação no ranking mundial dos juros reais pode variar mês a mês, por conta da oscilação das taxas de inflação em cada país no curto prazo. Durante o biênio 2012-2013 houve alguns meses em que o Brasil saiu da liderança para o 2º lugar (abril/2012), para o 3º lugar (agosto/2013), para o 4º lugar (outubro/2012) e para o 5º lugar (setembro/2012). Porém, quando se analisa as médias acumuladas a cada 12 meses, que são o que realmente interessa, constata-se que o Brasil jamais deixou o podium dos juros reais, nem mesmo no biênio 2012-2013.

Rede de transportes deficiente	elevados, seja pela perda de parte da carga ao longo do trajeto, em decorrência do mau estado de conservação das rodovias e da falta de ferrovias. A ineficiência logística impõe ao Brasil um prejuízo anual de US$ 80 bilhões, segundo relatório da Fundação Dom Cabral	No médio-longo prazo
Preço da energia	Encarece o produto final, sobretudo nos setores eletrointensivos, como siderurgia, indústria petroquímica, produção de alumínio, celulose, vidro e cloro. O Brasil está em 8º lugar no ranking mundial do custo da energia para fins de consumo industrial, segundo levantamento da FIRJAN	No médio-longo prazo
Preço do trabalho	Encarece o produto final, sobretudo nos setores intensivos em mão-de-obra, como indústria têxtil, indústria calçadista, indústria moveleira, complexo agropecuário, construção civil, etc.	No médio prazo
Câmbio valorizado	Tem efeito duplamente perverso: encarece o produto nacional no Exterior e barateia o produto importado no mercado brasileiro. Desde 1995, com exceção de curtos períodos, a elevada cotação do Real tirou rentabilidade e competitividade das indústrias exportadoras. Além disso, anulou o efeito protetor da maior parte das tarifas de importação. Isso provocou a substituição de produtos nacionais por estrangeiros (especialmente chineses), tanto no consumo da população como na aquisição de peças para montagem de produtos finais	No curto prazo
Atraso tecnológico	Eleva o custo unitário do produto nacional comparativamente a similares estrangeiros, em razão do uso de tecnologias obsoletas. A idade média do maquinário usado nas indústrias brasileiras é de 17 anos, enquanto na Alemanha as fábricas renovam seus bens de capital a cada cinco anos. Além disso, o baixo dispêndio das empresas nacionais com P&D as mantém dependentes do licenciamento de patentes estrangeiras. Os efeitos desse retardo atingem toda a cadeia produtiva e afetam sobretudo os setores intensivos em tecnologia, como o ramo de bens de capital, a indústria bélica, a indústria química, a indústria aeronáutica e a produção de fármacos	No médio prazo

Dentre os fatores acima, cinco ocupam o topo da lista de reclamações do empresariado, segundo levantamento feito pela CNI. A pesquisa foi feita mediante envio de questionários a pequenas, médias e grandes companhias de todo o País. Os resultados foram publicados em dezembro de 2015:

- 1º lugar: Carga tributária elevada
- 2º lugar: Demanda interna insuficiente

- 3º lugar: Alto custo da energia
- 4º lugar: Câmbio valorizado e/ou instável
- 5º lugar: Taxas de juros elevadas

Destes cinco problemas, apenas dois podem ser equacionados no curto prazo (dentro de dois anos ou menos), através de medidas de caráter regulatório: as elevadas taxas de juros e a cotação do Real. Evidentemente, isso dependeria de deliberações no âmbito do Conselho Monetário Nacional, das quais participariam representantes do setor produtivo, supondo que o presente PL seja aprovado. A viabilidade de tais medidas será discutida nas seções 3 e 4. O que se deseja demonstrar, para concluir a presente Seção, é que a elevada taxa de juros vigente no Brasil vem causando ou agravando quatro problemas que estão na raiz do processo de desindustrialização da economia brasileira:

1 - Eleva o custo de produção da indústria nacional frente às suas concorrentes estrangeiras, que captam empréstimos a taxas de juros mais baixas

2 - Atrai doses massivas de capitais especulativos de curto prazo, o que contribui para a valorização excessiva do Real e, conseqüentemente, reduz ainda mais a competitividade da indústria

3 - Torna a atividade rentista mais atraente do que a atividade produtiva, o que desvia investimentos desta para aquela

4 - Empurra numerosas empresas nacionais para o estado de insolvência, tornando-as alvo fácil para grupos estrangeiros interessados em adquirir seu controle acionário

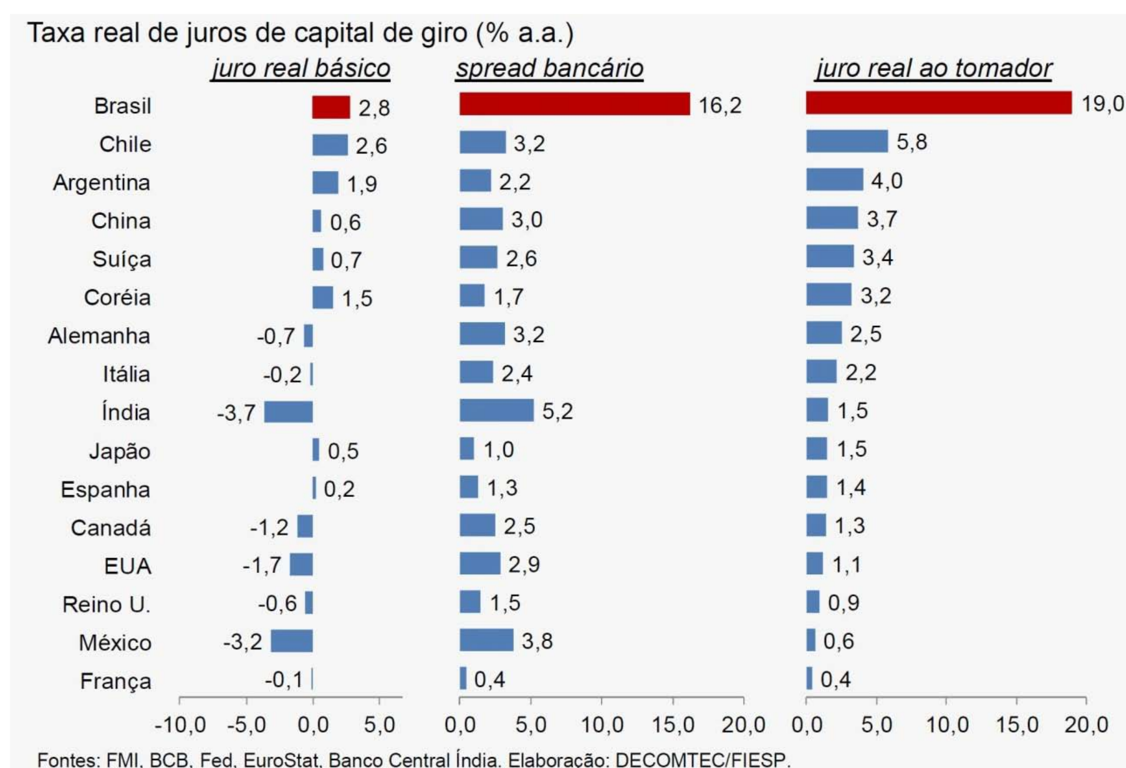
Examinemos agora cada um desses problemas:

2.2.1 - Efeito dos juros sobre os custos de produção da indústria nacional e sua competitividade frente à concorrência estrangeira

Além de surtir efeito limitado contra a alta dos preços, a política creditícia implementada nos últimos anos tem debilitado as empresas nacionais vis-à-vis suas concorrentes, cujos produtos vêm ocupando uma faixa cada vez maior do mercado brasileiro. Em outras palavras, a alta taxa de juros tem contribuído para agravar a desindustrialização do País, levando empregos para o Exterior. Conforme demonstrado, os juros não estão combatendo uma suposta inflação de demanda. Também não estão

inibindo todo o consumo de forma uniforme. Estão inibindo apenas o consumo de itens *made in Brazil*. Isso porque não oneram a produção de similares importados, que aqui entram e suprem a demanda que a produção local não consegue atender, por incapacidade de oferecer um preço competitivo, debilitada que está pelo custo do capital, pelo endividamento, pelo câmbio desfavorável e por N fatores já mencionados. Para dimensionar as condições de desvantagem em que o setor produtivo opera, basta assinalar que "o preço do produto industrializado nacional é 33,7% superior ao do produto trazido de 15 países que fornecem 76% das importações brasileiras, diferença causada pelo Custo Brasil e pela valorização do Real", segundo José Ricardo Roriz Coelho, Diretor do Departamento de Competitividade e Tecnologia da FIESP (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo).[31]

A contribuição dos juros para a composição desse hiato competitivo pode ser avaliada a partir de um estudo[32] confeccionado em 2013 pela FIESP, que comparou o custo dos empréstimos tomados por empresas brasileiras aos custos das firmas concorrentes sediadas nas 15 nações referidas acima. A discrepância pode ser observada no gráfico abaixo:



Em vista do exposto, forçoso é concluir que, até mesmo no biênio 2012-2013, quando os juros nominais e reais no Brasil desceram ao seu patamar mais baixo, o parque fabril local continuou em desvantagem no tocante às condições de acesso a crédito. Pode-se imaginar o quanto este hiato se

---

[31] Plásticos em Revista, nº 607, setembro/2014, pp. 58-62: "A indústria discute o futuro".

[32] COELHO, José Ricardo Roriz Coelho. **'Custo Brasil' e taxa de câmbio na competitividade da indústria de transformação brasileira**. São Paulo: FIESP, 2013.

ampliou depois que a Taxa Selic retomou sua trajetória ascendente (2014-2016). Atualmente, segundo análise comparativa publicada pelo diário *Estado de São Paulo* em 20/10/2016, há uma distância de seis pontos percentuais entre os juros reais vigentes no Brasil e na China:

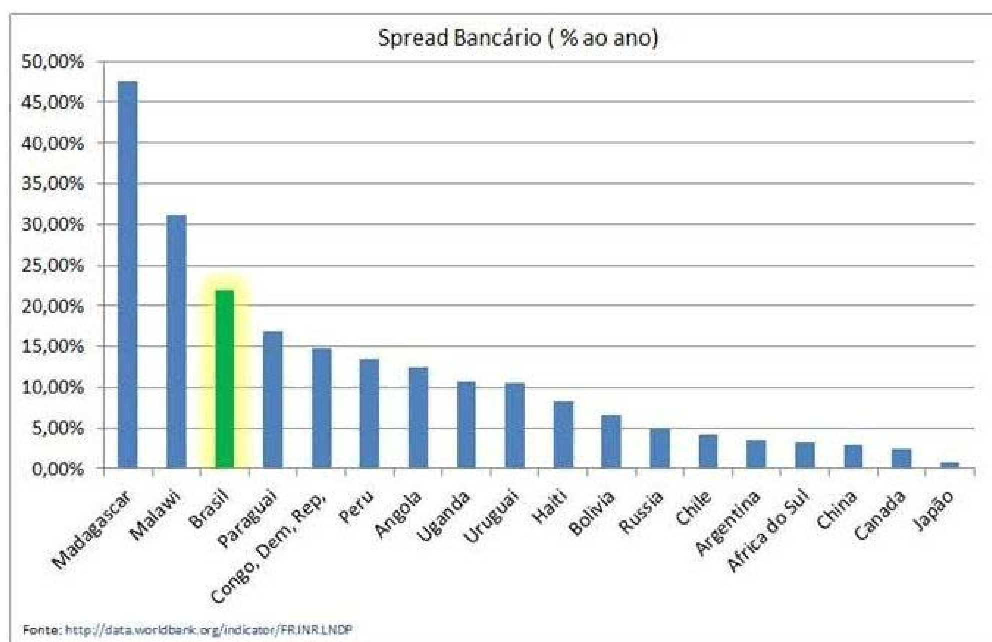
Ranking dos juros reais

EM PORCENTAGEM AO ANO

1º	**Brasil**	**8,49**
2º	Rússia	4,27
3º	Colômbia	3,61
4º	Argentina	2,55
5º	China	2,30
6º	México	1,35
7º	África do Sul	1,13
8º	Índia	0,95
9º	Indonésia	0,48
10º	Malásia	0,39

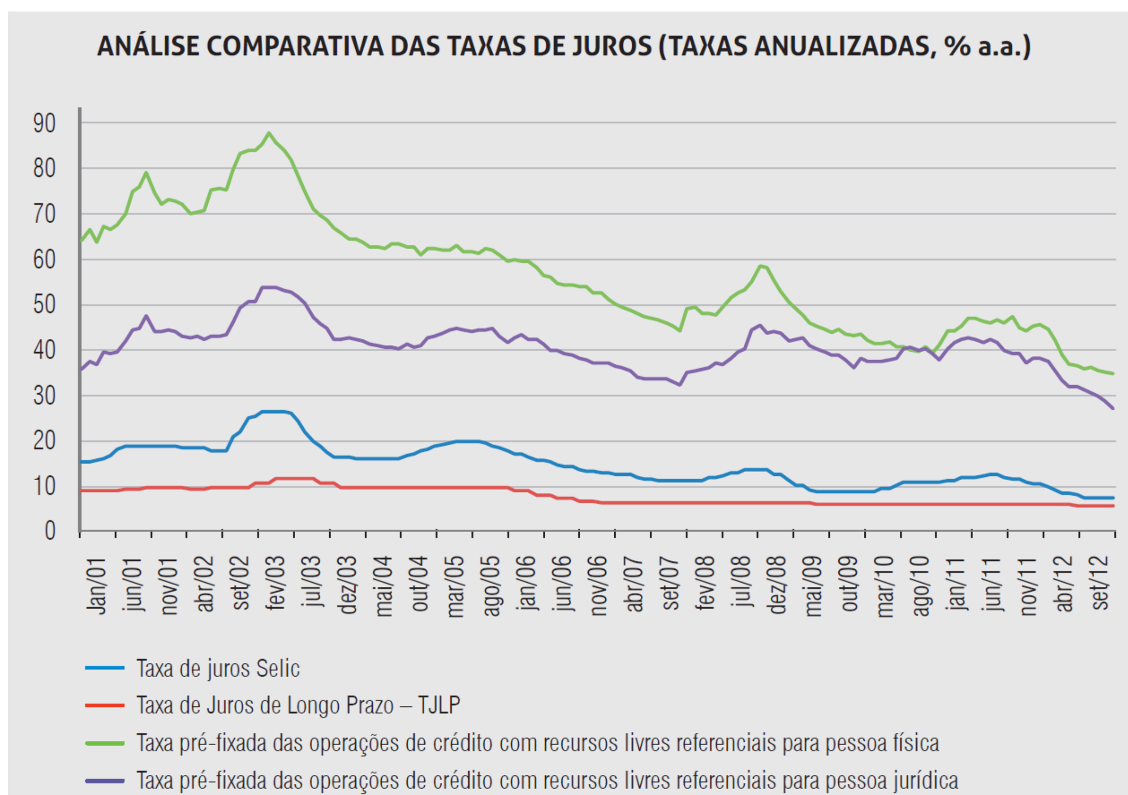
FONTES: BANCO CENTRAL E INFINITY ASSET/MONEYOU — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

A assimetria aumenta quando se leva em conta a diferença entre o spread cobrado pelos bancos do Brasil e aquele cobrado por bancos de outros países (**Anexo 7**). Em linguagem não-técnica, isso significa que o setor bancário concede empréstimos a uma taxa que embute não apenas os juros reais, mas também uma taxa extra (spread).[33] Em todas as nações o setor financeiro exige essa remuneração adicional para liberar crédito ao tomador, mas no Brasil ela supera a média vigente na maior parte do globo, como pode-se observar no ranking abaixo, referente ao ano de 2015:



[33] Quatro fatores interferem na formação do spread: o risco de inadimplência, a taxa de administração, o custo de impostos e depósitos e a margem de lucro do banco, sendo que no Brasil esta representa um terço do total. Subjacente a todo este cálculo está a diferença entre os juros cobrados do tomador e os juros pagos aos investidores que emprestam dinheiro ao banco.

Os dados acima são de 2015, mas esse padrão se repete quando examinamos séries de longo prazo. Pode-se observar no gráfico abaixo, extraído de um estudo da CNI,[34] que a taxa de juros cobrada das empresas acompanha de longe a oscilação da Taxa Selic: sobe quando ela sobe e cai quando ela cai. Porém, entre ambas há uma distância de vários pontos percentuais (**Anexo 8**), sintoma de um spread superior a 20% na maior parte do período em tela (2001-2012).



Embora a economia brasileira esteja em recessão desde o segundo semestre de 2014, a margem de lucro do setor bancário via spread cresceu 60% nos últimos dois anos, conforme destacado pela Diretoria do BC (**Anexo 9**). Com o encarecimento do crédito, aumentou a dificuldade da indústria para obter capital de giro e financiar projetos de investimento (**Anexo 10**). Surpreende que só agora o BC tenha 'descoberto' que isso retarda o crescimento econômico,[35] pois o Governo Federal vinha sendo alertado desde 2003, quando o peso dos juros respondia por 25% dos custos de produção (**Anexo 11**). Na época já havia quem previsse que a combinação de financiamento caro e câmbio apreciado levaria o setor manufatureiro às cordas do ringue (**Anexo 12**). Em síntese, há pelo menos 20 anos o Brasil vem seguindo uma receita inversa à das nações que apresentaram melhor desempenho em termos de crescimento econômico, conforme demonstrado em relatório do IEDI (**Anexos 13 e 14**).

---

[34] CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Mapa estratégico da indústria**. Brasília: CNI, 2013, p. 70.
[35] Nesse sentido, ver a "Agenda BC +", apresentada pelo Presidente do Banco Central em 20/12/2016.

Em que medida o custo de produção imposto pelos juros contribui para a perda de competitividade do produto nacional? Conforme exposto, este último é 33,7% mais caro do que os similares estrangeiros trazidos de 15 países. Deste diferencial de preço, 4,1% devem-se aos juros, 13,8% devem-se aos impostos e 16% devem-se à valorização do Real, segundo o já citado estudo da FIESP:

Diferencial de preço no Brasil
Diferença em relação aos principais parceiros comerciais

COMPONENTES	DIFERENCIAL DE PREÇO
Tributação: carga e burocracia	13,8% ⊕
Juros sobre o capital de giro	4,1% ⊕
Energia e matérias-primas	3,0% ⊕
Infraestrutura logística	1,5% ⊕
Custo extra de serviços e funcionários	0,7% ⊕
Serviços non tradables	0,3% ⊖
Custo Brasil	**23,4%**

COMPONENTES	DIFERENCIAL DE PREÇO
Custo Brasil	**23,4%** ⊕
Valorização cambial	16% ⊕
Outros componentes	-5,7% ⊖
Total	**33,7%**

O quadro acima reflete uma média, pois as desvantagens do Brasil variam conforme o país que se toma como base de comparação. Nossos custos de produção são 118% maiores que os da Coréia do Sul, cujas empresas conseguem captar empréstimos de longuíssimo prazo (**Anexo 15**). A China, por sua vez, mantém dianteira através da política de câmbio fixo com moeda desvalorizada,[36] ao que se somam sua mão-de-obra barata e seus juros mais baixos (**Anexo 16**). No caso da concorrência norte-americana, o diferencial competitivo vem aumentado por conta da 'revolução do xisto', que ameaça sobretudo as indústrias eletrointensivas do Brasil, cujos gastos com energia são cinco vezes maiores (**Anexo 17**).

Ao longo do decênio 2004-2014, o Governo Federal adotou providências para melhorar o desempenho de certos setores do parque produtivo: índices de conteúdo local,[37] desoneração de investimentos,[38] financiamento via BNDES,[39] etc. Em sua maioria, tais medidas eram parte de três

[36] Embora não adote oficialmente a política de câmbio fixo, na prática a China tem mantido a cotação do Yuan quase inalterada através de sucessivas intervenções no mercado. Em 2008-2010, por exemplo, a moeda chinesa valorizou-se apenas 2,1%, conquanto a entrada de dólares no país tenha sido massiva. Segundo estudo da CNI, trata-se de "um regime de câmbio altamente administrado, muito próximo ao câmbio fixo" (Notas Econômicas, ano 11, nº 2, 12/07/2010, p. 3)
[37] Os requisitos de conteúdo local foram aplicados à indústria de equipamentos do setor petrolífero, através do Prominp, à indústria automobilística, através do Inovar-Auto, e à indústria de semicondutores, através do PADIS.
[38] As desonerações fiscais foram concedidas à indústria bélica, através do RETID, à indústria química, através do Reiq, e à indústria de bens de capital, através do Recap.
[39] Os empréstimos do BNDES foram direcionados a vários setores, mas beneficiaram um número pequeno de companhias, levando em conta a amplitude do universo empresarial brasileiro.

programas: a PITCE[40] (2004-2008), a PDP[41] (2008-2012) e o Plano Brasil Maior (2012-2014). Entretanto, quase todas essas ações tiveram seu efeito neutralizado pelo ambiente hostil gerado pelo "**tripé do mal, formado por juros, câmbio e tributos**", nas palavras de Luiz Aubert Neto,[42] Presidente da Abimaq (Associação Brasileira das Indústrias de Máquinas e Equipamentos). Grosso modo, enquanto a política industrial puxava alguns setores para cima, a política macroeconômica puxava toda a estrutura produtiva para baixo (**Anexo 18**). Havia um nítido descasamento entre a linha seguida pelo Conselho Monetário Nacional e a estratégia adotada por outros órgãos do governo. Essa incongruência foi apontada em 2012, quando o Departamento de Competitividade e Tecnologia da FIESP fez uma avaliação crítica dos resultados obtidos pela PDP:

> A estabilidade macroeconômica não é condição suficiente para a retomada do processo de desenvolvimento, havendo a necessidade de outras medidas, particularmente as políticas industriais (...). **Os efeitos da Política de Desenvolvimento Produtivo foram bastante constrangidos pela política macroeconômica** e pela crise internacional, que contribuíram diretamente para o agravamento do ambiente de negócios no País, completamente antagônico à estratégia de desenvolvimento industrial que a PDP procurava fomentar. Em suma, o desenvolvimento de atividades produtivas relacionadas a bens e serviços comercializáveis internacionalmente, e particularmente a indústria de transformação, é incompatível com o ambiente de negócios encontrado no Brasil (...). **Portanto, a necessidade de coerência entre a política macroeconômica e a política industrial é um ponto fundamental a ser perseguido pelo governo**. O propalado 'vigor' do mercado interno pode ter atenuado, por algum tempo, os efeitos que a **deterioração das condições competitivas que a valorização cambial e o aumento dos juros** impuseram à produção nacional. Todavia, isso não se sustenta no longo prazo, conforme tem se observado nos dados referentes à produção agregada da indústria e particularmente em certos segmentos, geralmente os que mais empregam e possuem maior conteúdo tecnológico e efeitos de encadeamento na economia. Isso implica que, **por melhores que sejam as políticas de incentivo ao investimento, às exportações e à inovação tecnológica, seus resultados certamente serão frustrados na presença do elevado nível da Taxa Selic e spread bancário, câmbio valorizado e carga tributária desproporcionalmente concentrada no setor industrial**. As políticas industriais não são um diferencial competitivo e sim uma condição comum, considerando-se os principais concorrentes do Brasil no mercado externo e doméstico de bens e serviços. Ocorre que os mesmos possuem políticas macroeconômicas alinhadas às suas estratégias de desenvolvimento industrial – portanto muito mais favoráveis à atividade produtiva.[43]

[40] Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior
[41] Política de Desenvolvimento Produtivo
[42] Entrevista concedida pelo Presidente da Abimaq ao jornal Brasil Econômico, edição de 23-25 de agosto de 2013, pp. 6-7.
[43] FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO. **Plano Brasil Maior, 2011-2014: análise dos instrumentos**. São Paulo: FIESP, 2011, pp. 3-4.

O Governo Federal não atacou nenhuma das pernas do "tripé do mal" – juros, câmbio e impostos. Até as desonerações fiscais concedidas no período 2012-2014 ficaram muito abaixo do que seria necessário para configurar uma autêntica reforma tributária. Nesse sentido, o supracitado relatório da FIESP assinalava que "a desoneração prevista para os dois primeiros anos do Plano Brasil Maior poderá chegar a R$ 24,5 bilhões, ou seja, R$ 12,3 bilhões/ano, **um valor bastante inferior a R$ 86 bilhões/ano, que são o diferencial de custos com juros que temos com a dívida pública, comparativamente a alguns de nossos concorrentes internacionais**".[44] Por conta dessas condições, em 2008 o empresariado já previa que as políticas industriais da administração petista produziriam resultados modestos ou nulos, pois vieram desacompanhadas de medidas destinadas a ajustar o câmbio, baratear a energia, reduzir a burocracia, aprimorar a malha viária e equiparar os juros domésticos à média vigente nos países rivais (**Anexo 19**). Isso para não citar outras deficiências, pois boa parte dos projetos setoriais jamais saiu do papel (**Anexo 20**).

2.2.2 - Efeito dos juros sobre a cotação do Real e, conseqüentemente, sobre a competitividade da indústria nacional frente à concorrência estrangeira

A diferença entre a taxa de juros nominais vigente no Brasil e aquela encontrada em outras nações agravou um fenômeno responsável pela devastação de setores inteiros da manufatura local: a apreciação do câmbio por um período prolongado. Desde 2003 a cotação do dólar oscila entre R$ 1,60 e R$ 3,50. Atingiu R$ 3,80 em períodos muito breves e raros. Ou seja, há mais de dez anos o Real encontra-se sobrevalorizado, segundo comunicados emitidos por numerosas associações empresariais e lideranças do setor produtivo (**Anexo 21**). Os impactos do câmbio variam de um setor para outro, mas os dados disponíveis indicam que qualquer proporção inferior a R$ 3,80 por US$ 1,00 encarece o produto nacional no Exterior e barateia o produto importado no Brasil em níveis incompatíveis com as necessidades de competitividade e lucro do parque fabril. O agronegócio não foi afetado por possuir vantagens comparativas e canais próprios de acesso ao mercado internacional.[45] O mesmo não pode ser dito do setor manufatureiro, que desde os anos 90 sofre um processo de favelização, agravado a partir de 2003 pelo 'fator câmbio' e pelo 'fator China'.

Grosso modo, desde 1994 a política cambial do Brasil teve duas fases:

---

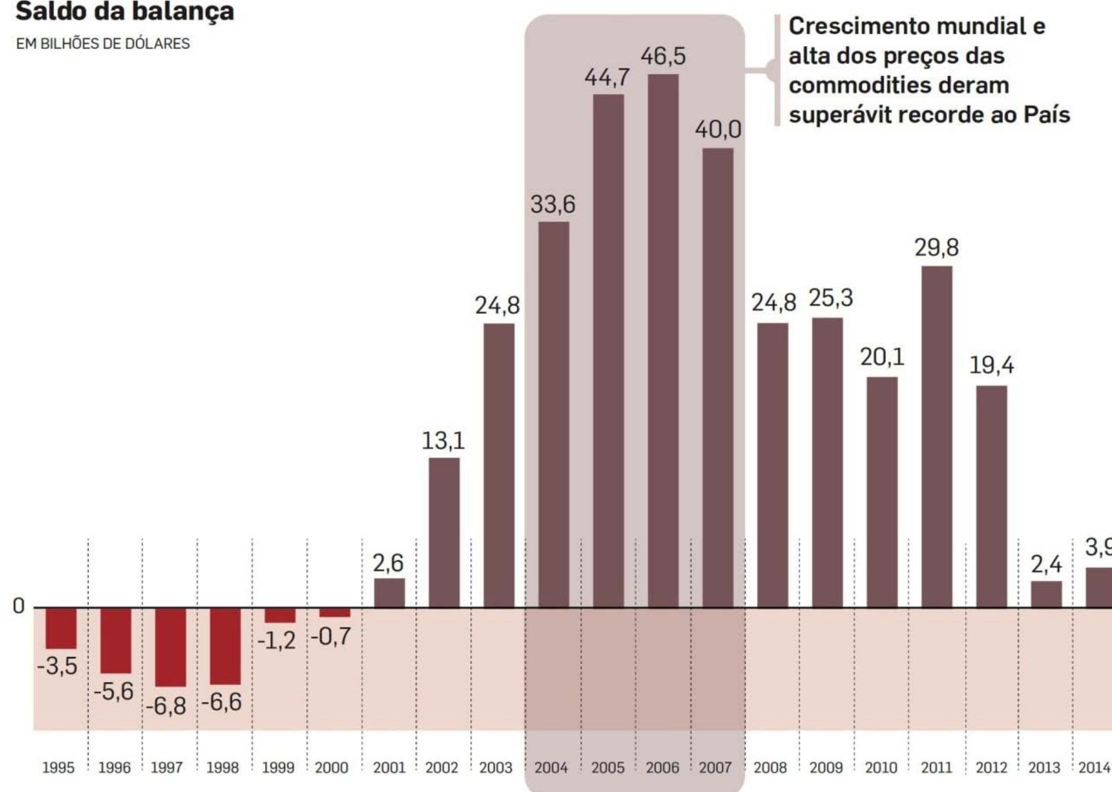
[44] Idem, Sumário Executivo.

[45] O agronegócio acessa o mercado internacional por intermédio de cinco tradings estrangeiras instaladas no Brasil. São elas que compram a produção e a levam aos países compradores. Também são elas que fornecem ao agronegócio parte dos seus fertilizantes e aproximadamente um terço do seu crédito (Revista P&S, ano XXXIV, nº 413, maio/2009, p. 90)

FASES DA POLÍTICA CAMBIAL NO BRASIL	
Regime de câmbio ‘semi-flutuante’, com Real valorizado (1994-1998)	O regime de câmbio não era 100% flutuante. O BC permitia que a cotação do Real variasse entre um piso e um teto – a chamada banda cambial. O piso e o teto mantinham o Real em paridade com o dólar ou perto disso, o que barateava as importações. Milhares de empresas faliram, uma vez que essa abertura comercial não foi antecedida de medidas destinadas a reduzir o hiato competitivo que as punha em desvantagem frente a similares estrangeiras. Durante algum tempo, o acesso fácil a itens importados gerou um boom de consumo que ajudou a mascarar a realidade, mas isso era insustentável no longo prazo. Por uma razão simples: ao tirar rentabilidade das exportações, o Real valorizado impedia a geração de superávits comerciais expressivos, sem os quais o País não conseguia acumular reservas internacionais para compensar seu passivo externo e equilibrar seu balanço de pagamentos. O edifício começou a desabar em 1998, quando as reservas desceram a quase zero, o que privou o País de recursos para honrar seus compromissos. Num primeiro momento, o BC tentou cobrir o rombo elevando ainda mais a Taxa Selic, a fim de atrair capitais externos de curto prazo. Isso de pouco adiantou, pois sucessivos ataques especulativos provocaram um 'efeito manada' na Bolsa e fuga massiva de investidores. Conseqüentemente, o Brasil entrou em situação de pré-moratória e viu-se forçado a pedir socorro ao FMI, que condicionou sua assistência à adoção do regime de câmbio flutuante.
Regime de câmbio ‘flutuante’ (Pós-1999)	**Período 1999-2002**: A partir de 1999, o BC permitiu que o Real flutuasse segundo as oscilações do mercado. O risco de moratória, decorrente da piora geral dos indicadores, redundou na fuga de capitais especulativos e na depreciação do câmbio, que chegou a R$ 3,95 por dólar. Embora refletisse uma situação de crise, a desvalorização do Real gerou um efeito colateral positivo: devolveu rentabilidade e competitividade à indústria nacional, tanto no mercado interno como no Exterior. Isso viabilizou superávits comerciais, permitiu a gradual recomposição do equilíbrio no balanço de pagamentos e deflagrou um tímido processo de substituição de importações. **Período pós-2003**: Em 2003 o Real inverteu sua trajetória de queda e começou a subir. Em virtude do 'boom das commodities' (2003-2008), o Brasil passou a acumular expressivos superávits na sua balança comercial, fruto das exportações do agronegócio e do setor mineral. A demanda voraz da China puxou os preços da soja, do ferro e outras matérias-primas para a estratosfera, o que turbinou os ganhos das nações que as exportavam. O Brasil recompôs suas reservas internacionais, os indicadores macroeconômicos melhoraram e o risco-país caiu. Capitais externos de curto prazo voltaram a afluir e alimentaram a alta do Real, primeiro de forma gradual (2003-2006) e depois com força. Esse processo produziu um efeito deletério: abortou a nascente recuperação da indústria iniciada em fins de 2002, quando o dólar beirava os R$ 4,00. Assim, a partir de 2003 o produto brasileiro voltou a ficar caro no Exterior. As indústrias exportadoras começaram a obter margens de lucro ínfimas e depois passaram a operar no prejuízo, para não perder clientela. Parte delas simplesmente deixou de exportar. Na mesma linha, a valorização do Real barateou similares importados que já detinham vantagens competitivas. Como resultado, o parque

	fabril nacional foi desmantelado. Durante alguns anos, essa realidade foi ofuscada pelos bons resultados do agronegócio, pela expansão da classe C e pela 'explosão' do consumo interno observada em 2004-2008. Depois, aos poucos, o destino cobrou seu preço. Na coluna ao lado usou-se a expressão câmbio 'flutuante' entre aspas por uma razão: de 2003 a 2016, houve ocasiões em que o BC tentou influenciar a cotação da moeda. Porém, o fez com objetivos discutíveis quanto ao mérito e usou métodos ineficazes, que provocaram danos colaterais – contratos de swap cambial que ampliaram a dívida pública em R$ 90 bilhões em 2015.

Qual é a relação de causa e efeito entre a Taxa Selic e a oscilação da moeda num regime de câmbio flutuante? Supondo que determinado país apresente inflação sob controle e ofereça baixo risco de moratória, uma elevada taxa de juros nominais funciona como chamariz para investidores estrangeiros interessados em aplicar seu capital em títulos da dívida pública cuja remuneração esteja atrelada à referida taxa. O retorno é garantido. A moeda local entra em rota de valorização (**Anexo 22**). Esta foi a situação que se configurou no Brasil em 2003-2014. O País engordou suas reservas internacionais ano após ano, graças aos superávits assegurados pelo bom desempenho exportador das commodities, como demonstra o gráfico abaixo, referente à balança comercial no período 1995-2014:



Na qualidade de país que melhor remunera os detentores de títulos da dívida pública (**Anexo 23**), o Brasil foi e continua sendo o terreno preferencial para operações de *carry trade*. No que consistem tais transações? Basicamente, os investidores tomam empréstimos em países que apresentam juros baixos e aplicam esses recursos em países com juros elevados. "O Brasil tornou-se um destino privilegiado para essas operações", pois, "diante do diferencial entre os juros internos e externos e da institucionalidade do mercado de câmbio do Brasil, os investidores estrangeiros fizeram apostas na apreciação do Real no segmento futuro do mercado de câmbio". [46] Assim, a moeda permaneceu mais de dez anos sobrevalorizada, como pode-se observar no quadro a seguir, que exibe as cotações médias de cada mês no período 2004-2016. O dólar só atingiu a marca dos R$ 3,80 em 2015, depois que a recessão se aprofundou, a relação dívida/PIB explodiu e o País perdeu o selo 'investment grade' nas agências de classificação de risco.

DÓLAR
Média Mensal da Cotação do Dólar Comercial para Venda
Em Real (R$)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Janeiro	2,851	2,693	2,274	2,139	1,774	2,307	1,778	1,675	1,791	2,031	2,382	2,638	4,054
Fevereiro	2,930	2,598	2,162	2,096	1,728	2,313	1,842	1,668	1,718	1,973	2,384	2,817	3,978
Março	2,906	2,705	2,152	2,089	1,708	2,314	1,786	1,659	1,795	1,983	2,326	3,140	3,694
Abril	2,906	2,579	2,129	2,033	1,689	2,206	1,757	1,586	1,855	2,002	2,233	3,044	3,551
Maio	3,100	2,452	2,204	1,982	1,661	2,061	1,813	1,614	1,986	2,035	2,221	3,064	3,549
Junho	3,129	2,413	2,248	1,932	1,619	1,958	1,807	1,587	2,049	2,173	2,236	3,111	3,418
Julho	3,037	2,374	2,189	1,882	1,591	1,930	1,770	1,564	2,029	2,252	2,225	3,224	3,278
Agosto	3,003	2,361	2,156	1,966	1,612	1,845	1,760	1,597	2,029	2,342	2,268	3,515	3,208
Setembro	2,891	2,294	2,169	1,900	1,800	1,820	1,719	1,750	2,028	2,270	2,333	3,896	3,256
Outubro	2,853	2,257	2,148	1,801	2,173	1,738	1,684	1,773	2,029	2,189	2,448	3,876	3,186
Novembro	2,786	2,210	2,158	1,770	2,266	1,726	1,713	1,791	2,067	2,297	2,538	3,778	3,339
Dezembro	2,720	2,283	2,150	1,787	2,398	1,751	1,695	1,837	2,080	2,345	2,644	3,869	

2.2.2.1 - O Cartel do Câmbio: como dez bancos manipularam a cotação do Real, em prejuízo do setor produtivo

Hoje sabe-se que, durante parte do período acima, a sobrevalorização prolongada do Real não resultou apenas do entrechoque espontâneo das forças do livre mercado, mas da ação de um cartel de bancos estrangeiros[47] que atuou por pelo menos três anos (2009-2011), conforme consta nos autos do Processo nº 08700.008182/2016-57, aberto pelo CADE em 7 de dezembro de 2016. Atuando de forma previamente combinada, dez bancos mobilizavam somas gigantescas de dinheiro para deformar a dinâmica do mercado brasileiro de operações de câmbio à vista, a termo e a futuro, interferindo na

[46] PRATES, Daniela Magalhães. **A institucionalidade do mercado de câmbio brasileiro e a regulação dos derivativos cambiais**. Economistas, ano V, nº 14, setembro/2014, pp. 28-29.
[47] Com exceção do Itaú, do BBM e do BTG Pactual, os demais eram estrangeiros: ABN Amro, BNP Paribas, Citibank, Fibra, Santander, Société Générale e HSBC. O Itaú provavelmente atuou como testa-de-ferro do Nomura Group.

apuração final da PTAX – nome dado à taxa de câmbio oficial calculada pelo BC a partir da média dos valores negociados por todos os *dealers* nas suas transações de compra e venda. Em linguagem não-técnica, isso significa que, durante anos, um grupo de bancos faturou bilhões em ganhos indevidos manipulando a cotação do Real, graças às condições dadas pelo nível da Taxa Selic e pelo regime de câmbio flutuante, que não estabelece piso nem teto para os patamares de oscilação da moeda nacional. Ao mesmo tempo, a indústria local sofreu prejuízos irreparáveis, posto que a sobrevalorização prolongada do Real abriu portas para importações predatórias e tirou rentabilidade das exportações, segundo Roberto Giannetti da Fonseca, ex-Diretor do Departamento de Relações Internacionais e Comércio Exterior da FIESP:

> Em julho de 2015, o CADE abriu um processo administrativo para investigar um cartel de 15 bancos estrangeiros acusados de manipulação de taxas de câmbio, envolvendo o Real e moedas estrangeiras, e muito especialmente se houve alguma influência direta deste cartel na fixação da denominada taxa PTAX. **Essa taxa é divulgada diariamente pelo BC e corresponde a uma média das taxas de compra e venda de dólar. Sua relevância deriva do fato de que é a principal referência tanto para o mercado financeiro quanto para o comércio exterior**. Com base num acordo de leniência já assinado com uma instituição estrangeira, o CADE afirmou que, até agora, a investigação identificou práticas irregulares em operações no mercado offshore, mas que continua investigando a prática direta ou indireta destes bancos no mercado cambial brasileiro. **Não se trata mais de verificar a existência ou não do cartel, pois isso já resultou do acordo de leniência, mas sim de entender a extensão do dano causado pelos seus atos ilícitos à economia brasileira e aos seus agentes econômicos privados, tais como os exportadores brasileiros**, que por muitos anos receberam menos reais para cada dólar exportado, especialmente no período investigado, de 2009 a 2013.
>
> A inexistência da conversibilidade da moeda para os residentes no Brasil está por detrás da assimetria regulatória entre os segmentos à vista e o de derivativos do mercado de câmbio brasileiro. Enquanto no mercado à vista atuam apenas os bancos autorizados pelo BC, cumprindo ordens de compra ou venda à vista de moeda estrangeira em nome próprio ou de terceiros clientes, no mercado futuro de câmbio seu caráter non-deliverable permite a todos os agentes participantes a movimentação livre de posições em moeda estrangeira.
>
> Essa assimetria determinou ao longo do tempo uma hipertrofia do mercado futuro de câmbio no Brasil, o qual passou a ter papel preponderante na formação da taxa de câmbio do Real, reforçado ainda por outras duas condicionantes combinadas, quais sejam: **o elevado diferencial entre as taxas de juros interna e externa e o acesso ilimitado dos investidores estrangeiros às operações com derivativos cambiais**. A esta operação especulativa de arbitragem do diferencial de taxas de juros e de câmbio dá-se o nome de carry trade, e, por causa de

> sua lucratividade relativa no Brasil, assumiu proporções gigantescas de dezenas de bilhões de dólares por dia!
> **Em resumo, sem que a grande maioria dos brasileiros se desse conta, o palco estava montado para a prática de um dos maiores crimes contra a economia brasileira, que foi a aguda e prolongada sobrevalorização cambial no Brasil, que aniquilou milhares de indústrias, milhões de empregos e fragilizou nossa economia. Sabemos, agora, que a valorização do Real ocorreu não exclusivamente pela flutuação do mercado, mas sim de forma induzida pelo cartel do câmbio**.
> A especulação em qualquer mercado do mundo é benigna quando ela é bidirecional, na compra e na venda, e quando confere liquidez e anula a arbitragem de preços pela própria dinâmica do mercado. Neste caso do carry trade, o que observamos foi uma especulação maligna, pois era unidirecional, na qual quase todos os agentes privados estavam sempre na posição vendida de dólares e comprada de reais para prazos de 60 a 90 dias, e, na outra ponta, invariavelmente o BC. **Enquanto isso, a arbitragem de juros internos e externos permanecia fixa, tendo como base a Taxa Selic, sempre nas alturas. Desta forma, o 'suposto cartel' agiu impunemente por anos a fio valorizando o Real a cada rolagem nos finais de mês, influenciando a fixação da taxa PTAX e, assim, ganhando um bônus cambial extra**. Impressionante que as autoridades monetárias à época não tenham visto o elefante na sala.[48]

Deve-se destacar que a amplitude do complô foi revelada em duas etapas: maio/2015 e dezembro/2016. Cada uma delas expôs um braço diferente do esquema:

- **Cartel offshore**: Era formado por 15 bancos[49] e operava no Exterior, elevando os spreads cobrados de clientes brasileiros em contratos que usavam a variação do Real como indexador – contratos calculados em reais e liquidados em dólares (NDFs).[50] Deve-se assinalar que o esquema ocorria no mercado offshore, o único segmento do mercado de câmbio cujas transações não exercem impacto direto na cotação oficial do Real, embora possam contaminá-la por vias indiretas em condições específicas, como será visto na subseção 4.1. A PTAX baliza o câmbio das transações de comércio exterior, razão pela qual é decisiva para a rentabilidade e competitividade dos exportadores. À primeira vista, eles não foram afetados. Ou seja, o cartel 'offshore' prejudicou apenas empresas brasileiras que fecharam contratos NDF com certos bancos de Londres, Nova York e outras praças quando eles

[48] Estado de São Paulo, 15/12/2015, p. B-2: "O cartel do câmbio no Brasil".
[49] Banco Standard de Investimentos, Banco Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan Chase, Merril Lynch, Morgan Stanley, Nomura, Royal Bank of Canada, Royal Bank of Scotland, Standard Chartered, UBS.
[50] Dos 15 bancos envolvidos, 11 se engajaram na manipulação dos contratos atrelados ao Real: Banco Standard de Investimentos, Barclays, Citigroup, Deutsche Bank, HSBC, Merril Lynch, Morgan Stanley, Nomura, Royal Bank of Canada, Standard Chartered, UBS. Eles formavam o chamado 'Grupo Interbancário BRL'. Os demais participavam daquilo que o CADE denominou 'Grupos Interbancários estrangeiros', dedicados à manipulação de moedas de outras nações. Alguns bancos participavam de mais de um grupo simultaneamente, combinando ações em diferentes chats.

manipulavam a cotação do Real no segmento off-shore. Outras moedas também eram alvo do grupo, o que deu origem a uma investigação, iniciada em novembro/2014 por autoridades dos EUA, do Reino Unido e da Suíça. Os fatos vieram à tona em maio/2015, com a assinatura dos primeiros acordos de delação premiada junto a autoridades americanas. Embora ocorridos no Exterior, tais ilícitos surtiram efeitos no território brasileiro. Em vista disso, o CADE requisitou os documentos do caso, abriu uma investigação (15/05/2015) e, diante das evidências, instaurou um processo administrativo contra os bancos da quadrilha, em 2 de julho de 2015 (Processo nº 08700.004633/2015-04).

- **Cartel onshore**: Era formado pelo Itaú, pelo BBM, pelo BTG Pactual e sete bancos estrangeiros que operavam no território nacional por intermédio de suas filiais,[51] todos autorizados pelo BC a negociar no mercado brasileiro de câmbio. O grupo manipulava operações de câmbio à vista (spot), a termo (forward) e a futuro (derivativos), liquidadas em reais. Mediante deliberações conspiratórias levadas a efeito de janeiro/2008 a dezembro/2012, os membros da quadrilha recorriam a vários artifícios para moldar tendências do mercado, inclusive mobilizando imensas somas de dinheiro para influenciar a formação da PTAX rumo ao patamar desejado (2009-2011). Em circunstâncias normais, a PTAX seria calculada pelos computadores do BC a partir da resultante produzida espontaneamente pelos valores lançados em vários contratos desconexos entre si, fechados em três segmentos que formam o mercado de câmbio no Brasil – primário, interbancário e derivativos. Porém, nas circunstâncias artificiais criadas pelo cartel 'onshore', a PTAX refletia, ao menos em parte, os desígnios de uma camarilha de dez bancos. Uma vez que a PTAX é usada no País como parâmetro para operações de comércio exterior, o cartel 'onshore' causou imensos danos à economia brasileira, prejudicando todas as empresas engajadas na batalha da exportação, bem como aquelas afetadas pela concorrência dos importados. O cartel 'onshore' e o cartel 'offshore' tinham dois membros em comum: o Citigroup e o HSBC. Adiante, na subseção 4.1, explicar-se-á o porquê desta conexão. O cartel 'onshore' foi descoberto em virtude de informações[52] colhidas durante a tramitação do já citado Processo nº 08700.004633/2015-04. Sua existência tornou-se inquestionável em 7 de dezembro de 2016, quando cinco dos bancos acusados assinaram acordos com o CADE. De posse dessas evidências, o Conselho instaurou um segundo procedimento (Processo nº 08700.008182/2016-57) para investigar o cartel 'onshore' (**Anexo 24**). A Associação dos Exportadores Brasileiros promete impetrar petição para ingressar nos autos como parte interessada, tal como ingressou no primeiro processo, uma vez que milhares de empresas brasileiras

---

[51] ABN Amro, BBM, BNP Paribas, BTG Pactual, Citibank, Fibra, Santander, Société Générale e HSBC.

[52] Quando o Processo nº 08700.004633/2015-04 foi instaurado, em 02/07/2015, alguns sinais já indicavam a existência de um cartel 'onshore'. A Nota Técnica nº 7/2015/CHEFIA-GAB-SG/SG/CADE continha alusões a uma possível manipulação da PTAX, que só poderia ocorrer através de agentes operando no mercado brasileiro de câmbio, não no Exterior.

sofreram prejuízos e perderam mercados para a concorrência por conta da valorização prolongada do Real.[53]

No desenrolar da história há um detalhe digno de nota, porque é sintomático da miopia – ou cumplicidade? – com que o BC descartou de antemão uma suspeita depois confirmada: havia um cartel atuando no mercado brasileiro de câmbio para manipular a PTAX. Conforme dito, o esquema foi desnudado em duas etapas, sendo que a primeira delas expôs apenas o cartel 'offshore'. Após a abertura do primeiro processo no CADE (02/07/2015), a Comissão de Assuntos Econômicos do Senado realizou uma audiência para discutir o caso, em 28 de outubro de 2015. Na ocasião, os parlamentares indagaram ao Diretor de Política Monetária do BC, Aldo Mendes, se seria possível, a partir dos dados colhidos até aquele momento, suspeitar que houvesse uma quadrilha semelhante no mercado brasileiro, manipulando a cotação oficial do Real (PTAX) e afetando, por conseguinte, todas as operações de comércio exterior do País. O Diretor do BC negou esta possibilidade com base em dois argumentos:

> A taxa cambial do Brasil não foi afetada pelos fatos que aparecem até agora no processo em curso no CADE. Além disso, **nenhum dos operadores citados operava aqui no mercado local**, nesse período investigado, lembrando que o mercado local é exatamente *locus* onde é definida a taxa de câmbio de referência, a PTAX (...). Essas práticas ocorreram fora das fronteiras nacionais.[54]

Apenas uma das afirmações acima é correta. Com efeito, as tramas urdidas pelo cartel offshore jamais teriam o condão de influenciar a formação do câmbio oficial do Brasil, definido a partir de transações que ocorrem exclusivamente no País. Entretanto, o Diretor do BC não foi sincero quando assegurou que "nenhum dos operadores citados operava no mercado local". Não é verdade. Dos 15 bancos implicados no esquema 'offshore', dois participavam do mercado brasileiro de câmbio por

[53] Fundada em 1970 sob a denominação Associação dos Exportadores Brasileiros, a AEB mudou sua razão social para Associação de Comércio Exterior do Brasil em 1985. Impetrou uma petição junto ao CADE em 24 de fevereiro de 2016, pleiteando o direito de ingressar nos autos do Processo nº 08700.004633/2015-04 na qualidade de parte interessada. Para justificar seu pedido, a AEB alegou o seguinte: "É cediço que o câmbio influencia diretamente o comércio exterior. A apreciação ou a depreciação da moeda nacional face às moedas estrangeiras pode, conforme o caso, encarecer ou baratear os produtos nacionais, influenciando diretamente na sua colocação do mercado externo. O mesmo ocorre, na via inversa, em relação aos produtos estrangeiros. Além disso, a conversão em reais da moeda de pagamento determina a rentabilidade das empresas brasileiras atuantes no mercado internacional. Demonstrado que as oscilações nas taxas de câmbio impactam, de forma direta e decisiva, as atividades das empresas associadas à Requerente, exsurge nítido o interesse de suas associadas no desfecho do presente processo administrativo, que visa apurar a prática de cartel por instituições financeiras com o objetivo de manipular a taxa de câmbio para obter vantagens em decorrência da valorização artificial do Real. Afinal, o reconhecimento do ilícito evidenciará o direito à indenização dos danos sofridos pelas associadas da Requerente, consoante o art. 47 da Lei n. 12.529/2011". A petição foi deferida, nos termos do Despacho nº 261 do Superintendente do CADE, publicado no Diário Oficial da União, nº 42, Seção I, de 03/03/2016, p. 18. Embora o processo investigue práticas que não afetaram o câmbio oficial do Brasil, a Diretoria da AEB tinha pistas que indicavam a existência do cartel 'onshore', como foi constatado depois.

[54] Ata da 40ª Reunião Extraordinária da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, realizada em 28/10/2015, pp. 12-13.

intermédio de suas filiais, que inclusive integravam o cartel 'onshore', segundo consta no Processo nº 08700.008182/2016-57, aberto pelo CADE um ano depois, em 07/12/2016. Eram eles: o Banco Citibank S/A, filial do Citigroup, sediado nos EUA, e o HSBC Bank Brasil S/A, filial do HSBC, sediado no Reino Unido.

Perante o Direito, as filiais constituídas no Brasil possuem personalidade jurídica e razão social distinta das matrizes. O Diretor do BC escudou-se nesse detalhe técnico para iludir os senadores e induzi-los a acreditar que nenhum dos bancos acusados no primeiro processo (08700.004633/2015-04) operava no mercado brasileiro de câmbio.

Para tranqüilizar os parlamentares, Aldo Mendes acrescentou um terceiro argumento: seria "impossível" manipular a PTAX, porque os computadores do BC detectariam imediatamente qualquer movimento fora do padrão. As instituições autorizadas a negociar no mercado brasileiro de câmbio estão conectadas por via eletrônica ao 'sistema raiz' do Banco Central, que é alimentado em tempo real com informações sobre os valores de compra-venda e, a partir deles, vai calculando a média que resultará na formação da PTAX ao final do dia. Segundo o Diretor do BC:

> A PTAX é completamente diferente, o Banco Central tem escrutínio total da formação da PTAX, sabemos exatamente o que está sendo informado e os nossos sistemas conseguem comparar online, real time, se aquela informação que está sendo passada ao Banco Central pelos sistemas está condizente com o que o mercado pratica ou não. Se ela não estiver condizente, aquela informação é descartada (...). Os bancos informam, através de sistemas eletrônicos. Em determinadas janelas abertas de forma aleatória, em determinados momentos do dia, eles são obrigados a informar, em dois minutos, qual é a taxa praticada na compra e na venda. E o nosso sistema já coletou qual era a taxa que vinha sendo praticada na compra e na venda. **E o nosso sistema consegue, por critério estatístico, perceber se aquela informação está de acordo com o que é praticado no mercado, totalmente automatizado, e o Banco Central tem absoluto escrutínio e poder da formação dessa taxa**. Ele consegue identificar operação a operação. Qualquer operação fora de padrão é imediatamente... ou a mesa do Banco Central imediatamente entra em contato com a instituição que está operando dessa forma (...). A taxa de câmbio de referência é feita aqui dentro, principalmente no mercado interbancário, e sob total observação e controle do Banco Central ao longo de toda a sua formação, ao longo do dia (...). **Qualquer taxa que venha fora de mercado é identificada automaticamente pelo nosso sistema e também pelo acompanhamento dos nossos técnicos e da nossa Mesa**. E aquele dealer que passe uma informação incorreta, indevida, imprecisa, será penalizado, correndo o risco, inclusive, de ser descredenciado pelo Banco Central (...). As cotações sempre vieram dentro de um intervalo muito estreito, que definimos estatisticamente. Nós já podamos as duas menores, as duas maiores, fazemos a média, trabalhamos para convergir a média, para diminuir o desvio dessas

> informações, e, ainda assim, só aceitamos informações que venham dentro de um canal muito estreito, em função daquilo que está sendo praticado no mercado. O sistema, quando dispara a ordem para o dealer, dizendo "Dealer, informe qual é a taxa de câmbio de compra e venda real/dólar neste momento", o sistema já fotografou qual é a taxa que estava sendo praticada no mercado, naquele momento. E, ao receber o feedback, ao receber em dois minutos a informação do dealer, ele sabe filtrar se aquela informação está de acordo com o que está sendo praticado no mercado. **Portanto, eu diria que é praticamente impossível a manipulação da PTAX**.[55]

Quando o depoimento acima foi prestado (28/10/2015), a existência do cartel 'onshore' era uma mera suspeita, que a Diretoria do BC buscava desqualificar. Em contraste, na mesma audiência o Presidente da Associação dos Exportadores Brasileiros, José Augusto de Castro, descreveu alguns movimentos fora do padrão que ocorreram no mercado brasileiro de câmbio, sugerindo que eles indicavam a ocorrência de "alguma coisa diferente":

> Fatores que podem sugerir **manipulação cambial** – podem:
> Entre 2006 e 2011, os bancos estrangeiros foram os que mais negociaram contratos de dólar no mercado futuro. Isoladamente isso não significa nada, mas, em princípio, **pode sugerir que houve alguma coisa** basicamente. Porque quando você está negociando mercado futuro, você está pensando em alguma coisa no futuro. Então, claramente você tem que ter definida uma posição (...).
> **Algumas vezes os bancos estrangeiros assumiram posições contrárias às tendências do mercado. O mercado caminhava todo para um lado e eles estavam exatamente em posição contrária. Também não significa efetivamente nada, mas sugere alguma coisa diferente**.
> Todas as operações de carry trade lucraram entre 10% e 30% nas aplicações realizadas entre janeiro de 2006 e setembro de 2008, e entre setembro de 2009 e abril de 2011. Esse período de espaço aí foi exatamente o período do subprime, a crise no mercado americano, que fez com que os mercados tivessem uma mudança forte.
> O elevado volume de operações no mercado futuro, claramente, vai gerar uma variação cambial, vou ter que dizer artificial, **distorcendo a formação de taxa de câmbio no mercado à vista, PTAX**, como foi mencionado aqui. Esse volume claramente é para limpar, embora não haja movimentação cambial, mas claro que o volume negociado acaba refletindo no mercado à vista.
> **E, de uma forma geral, o carry trade tende a fazer com que a moeda que financia a operação deprecie e aprecie a moeda que é o alvo. A moeda que financia: dólar ou euro. A moeda-alvo, no caso: Real. Que é exatamente o que aconteceu no período de 2007 até 2012, nós tivemos uma forte valorização do Real. Então, é uma tendência que acabou acontecendo de fato**.[56]

[55] Idem, pp. 13-15.
[56] Idem, p. 6.

Um ano após a audiência, veio abaixo o mito da infalibilidade do BC. Com a abertura do Processo nº 08700.008182/2016-57, ficou confirmado que durante anos o mercado de brasileiro de câmbio havia sido manipulado por dez bancos – três nacionais e sete estrangeiros. O cartel incorreu em diversos ilícitos, entre eles a manipulação da PTAX, conforme consta na Nota Técnica nº 27, subscrita pela Superintendência-Geral do CADE em 7 de dezembro de 2016:

> Existem fortes indícios da prática de condutas anticompetitivas consistentes em (i) acordos para fixação de preços e condições comerciais: (i.1) por meio da tentativa de coordenação de operações cambiais e da coordenação de posições de risco cambial; (i.2) por meio da tentativa de definição de preços e/ou níveis de preços para spreads cambiais e diferenciais (como FRP e casado); (i.3) **por meio da tentativa de influenciar o índice de referência PTAX do Bacen (i.3.i) pré-julho de 2011, por meio do compartilhamento de posições de risco e da coordenação de negociações (trade) para operações fixadas na PTAX e (i.3.ii) pós-julho de 2011, por meio da coordenação de preços de spread e/ou níveis de preços de diferenciais (casado)**; e, de modo correlacionado, o (ii) compartilhamento de informações comercialmente sensíveis (**Anexo 25**).

Não foi apenas o regime de câmbio flutuante que deixou o terreno livre para a ação do cartel. A formação deste foi viabilizada pelo caráter concentrado do mercado de câmbio no Brasil. Havia mais de 200 instituições autorizadas pelo BC a operar no setor, em sua maioria bancos e corretoras de valores. Dez bancos respondiam por 74% das quantias movimentadas, segundo reportagem[57] veiculada em 2012, quando o esquema ainda não havia sido descoberto. Um exame atento dos dois rankings – geral e primário – permite entrever que sete dos dez bancos listados viriam a ser identificados em 2016 como membros do cartel: Itaú, BNP Paribas, BTG Pactual, Citibank, Santander, HSBC e Société Générale.

Ranking mercado geral de câmbio

Mercado primário e interbancário

Primeiro semestre de 2011		US$ bilhões	Primeiro semestre de 2012		US$ bilhões
1º	Banco do Brasil	254,01	1º	Santander	188,671
2º	Itaú Unibanco	219,36	2º	Itaú Unibanco	163,945
3º	HSBC	181,83	3º	JP Morgan	138,445
4º	Santander	179,64	4º	Banco do Brasil	135,596
5º	Citibank	151,86	5º	HSBC	134,956
6º	Bradesco	129,36	6º	Citibank	123,680
7º	Itaú BBA	106,13	7º	Itaú BBA	116,068
8º	Votorantim	80,15	8º	Bradesco	108,146
9º	BNP Paribas	78,35	9º	Deutsche Bank	78,399
10º	Societe Generale	66,42	10º	Societe Generale	53,025

Mercado primario - Importação, exportação, remessas e ingressos

Primeiro semestre de 2011		US$ bilhões	Primeiro semestre de 2012		US$ bilhões
1º	Banco do Brasil	101,243	1º	Banco do Brasil	95,333
2º	Citibank	94,409	2º	Citibank	88,484
3º	HSBC	70,364	3º	Bradesco	64,586
4º	Bradesco	69,875	4º	HSBC	59,397
5º	Santander	59,210	5º	Santander	58,956
6º	Itaú BBA	43,988	6º	JP Morgan	46,618
7º	Itaú Unibanco	32,036	7º	Itaú BBA	45,643
8º	JP Morgan	18,071	8º	Itaú Unibanco	26,558
9º	BNP Paribas	15,547	9º	BPN Paribas	25,506
10º	BTG Pactual	9,426	10º	Deutsche Bank	14,486

Fonte: Banco Central

57 Valor Econômico, 30/07/2012, p. C-14: "Dez bancos concentram 74% das operações de câmbio".

Para completar, entre 2007 e 2013 oito[58] dos dez bancos envolvidos no cartel figuraram na categoria dos 'dealers', seleto grupo de 14 instituições financeiras escolhidas para interagir diretamente com o Departamento das Reservas Internacionais do BC, em razão do seu desempenho e do volume de transações cambiais que movimentam. A cada seis meses, o BC modifica a composição do grupo,[59] mas este sempre incluiu seis[60] ou sete[61] membros do cartel, conforme atesta o sistema de consulta disponível na página do Banco Central.[62]

Cumpre ressalvar que seria prematuro atribuir ao cartel 'onshore' toda a responsabilidade pela sobrevalorização do Real, até porque esta começou em 2003, antes da formação da quadrilha. Tendo em vista que o Processo nº 08700.008182/2016-57 foi aberto recentemente, será necessário aguardar seu desfecho para dimensionar em que proporção a atuação do grupo manteve ou agravou o desajuste da moeda. Segundo estimativas da AEB, a alta excessiva e prolongada do Real impediu a indústria de gerar 2 milhões de empregos, levando em conta as oportunidades de exportação que não puderam ser aproveitadas em conseqüência da perda de competitividade do produto nacional.[63] Este número reflete apenas as vagas que a indústria deixou de abrir, não as vagas fechadas por fábricas que deixaram de exportar, mercê da perda de mercados no Exterior. Também não inclui os postos de trabalho eliminados pelo estrago que o câmbio provocou no sentido inverso, ao viabilizar a importação de itens chineses oferecidos a preço de custo.

2.2.2.2 - Perdas no mercado internacional:

Sabe-se que a valorização do Real além de certo patamar encarece o produto nacional no Exterior, pondo-o em desvantagem frente a similares estrangeiros na disputa pelos mercados de terceiros países. Além disso, reduz o retorno obtido pelos exportadores, privando-os de excedentes que poderiam ser investidos em inovação tecnológica, aumento da produção, ampliação da capacidade instalada, novas

---

[58] ABN Amro, BBM, BNP Paribas, Citibank, Itaú, BTG Pactual, Santander, Société Générale.

[59] O BC substitui dois dos 14 dealers com freqüência semestral. A escolha dos bancos que sairão do grupo é feita com base numa avaliação que ranqueia o desempenho dos dealers segundo cinco critérios: (1) Relacionamento com a mesa de câmbio do BC; (2) Participação nos leilões de câmbio e swaps cambiais; (3) Participação nas consultas para formação da PTAX; (4) Volume negociado no mercado interbancário de câmbio; (5) Volume de operações negociadas no mercado primário de câmbio. Na época dos acontecimentos, o tema era regulado pela Carta Circular nº 3232, de 27/04/2006, depois substituída pela Carta Circular nº 3395, de 23/04/2009, a qual, por sua vez, foi substituída pela Carta Circular nº 3.512, de 24/06/2011. A normativa atualmente em vigor é dada pela Carta Circular nº 3601, expedida pelo BC em 31/05/2013.

[60] De junho a novembro de 2009, por exemplo, o grupo dos dealers foi integrado pelos seguintes bancos: BBM, BANIF, Banco do Brasil, BNP Paribas, Bradesco, Citibank, Credit Suisse, Kirton Bank, Itaú, Morgan Stanley, BTG Pactual, Banco Safra, Santander, Banco Votorantim. Destes, seis faziam parte do cartel.

[61] De dezembro de 2009 a maio de 2010, por exemplo, o grupo dos dealers foi integrado pelos seguintes bancos: BBM, BANIF, Banco do Brasil, BNP Paribas, Bradesco, Citibank, Credit Suisse, Kirton Bank, Itaú, J.P. Morgan, BTG Pactual, Santander, Société Générale, Banco Votorantim. Destes, sete faziam parte do cartel.

[62] Ver em: http://www4.bcb.gov.br/pec/dealers/principal.asp

[63] Ata da 40ª Reunião Extraordinária da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, realizada em 28/10/2015, p. 7.

contratações, etc. A explicação pode ser encontrada em qualquer manual de Economia.[64] Em 2003, quando o Real iniciou sua trajetória de alta, a reação da maioria dos exportadores foi continuar vendendo, porém com uma margem de lucro menor, para não perder a clientela duramente conquistada. Alguns começaram a vender com prejuízo, esperando que depois as perdas fossem compensadas com uma eventual queda do Real. Essa expectativa acabou frustrada. De 2003 a 2006, o câmbio apreciado reduziu em 29% a rentabilidade das exportações de manufaturados (**Anexos 26 e 27**). A situação se agravou nos anos seguintes. A partir de 2007, a balança comercial da indústria tornou-se deficitária, sobretudo nos setores de alta tecnologia (**Anexos 28 e 29**), e a rentabilidade das vendas caiu ao menor nível desde 1985 (**Anexo 30**). Exportadores de grande porte começaram a reduzir seus embarques e a participação da indústria nas exportações caiu para o menor patamar registrado nos 24 anos anteriores (**Anexos 31 e 32**). No final de 2007, um estudo da CNI apontou que o câmbio já havia forçado centenas de empresas a desistir da batalha pelo mercado internacional (**Anexo 33**).

Emparedada pelo efeito câmbio, operando no limite da sua margem de lucro e sem ter mais onde cortar custos, a indústria brasileira começou a perder mercados no Exterior para um concorrente implacável: a China. O fenômeno foi observado pela primeira vez na Argentina, nosso 3º maior parceiro comercial. Em 2003-2007 o país vizinho havia se recuperado da recessão, crescia 8% ao ano e reaquecia seu consumo. Esperava-se que esta demanda fosse suprida por manufaturados brasileiros, mas estes perderam sua preferência para similares chineses, tendência que se acentuou nos anos seguintes (**Anexos 34 e 35**). Fenômeno semelhante ocorreu nos EUA, no México e nos demais países da América Latina: em todos esses mercados a indústria brasileira perdeu espaço para os chineses (**Anexos 36, 37, 38, 39 e 40**). O dado é significativo, já que 56,6% das exportações de manufaturados do Brasil destinam-se aos EUA (17,2%) e à América Latina (39,4%). A China ganhou terreno no Continente graças a vários diferenciais. O governo adota o regime de câmbio 'fixo' em patamar desvalorizado, além de conceder mais de 3 mil tipos de subsídios às fábricas locais, conforme demonstrou a CNI (**Anexo 41**). Batida pela concorrência, a indústria brasileira definhou e perdeu participação no total das exportações, ano após ano (**Anexos 42, 43, 44, 45 e 46**).

---

[64] Os custos da empresa são calculados em reais, mas seu produto é precificado em dólares ao ser posto à venda para disputar o mercado internacional. Numa situação de câmbio [R$ 2,00 = US$ 1,00] a empresa terá pouca ou nenhuma margem de manobra para repassar os custos ao preço e acrescentar a este um valor adicional, correspondente ao seu lucro. Essa margem de manobra torna-se ainda mais apertada quando se leva em conta que, na batalha por mercados estrangeiros, o preço do produto brasileiro precisa ser compatível com a necessidade de rentabilidade do exportador, mas ao mesmo tempo deve ser baixo o suficiente para sobrepujar os concorrentes, muitas vezes fabricados por empresas que produzem a um custo menor em razão de vantagens tecnológicas e subsídios que recebem de seus governos. Já numa situação de [R$ 4,00 = US$ 1,00] amplia-se a margem de manobra do exportador para reduzir o preço do seu produto em dólares, tornando-o mais competitivo, e ao mesmo tempo aumenta o retorno obtido com a venda deste item. Isso por uma razão simples: o exportador recebe o pagamento em dólares, mas converte a quantia em reais ao internalizá-lo. No fim das contas, o que interessa na formação do lucro é o retorno em reais, porque é nessa moeda que os custos da empresa são calculados. Isso explica porque alguns países depreciam seu câmbio para turbinar as exportações. Entretanto, há um limite para a eficácia desse truque, até porque desvalorizar a moeda *ad infinitum* também traz problemas. O piso e o teto ideais variam de nação para nação.

Instado a opinar sobre o tema, um conhecido economista incorreu no equívoco de afirmar que "a taxa de câmbio é apenas mais um fator e nem de perto o único ou o mais importante". As evidências demonstrem o contrário. O mesmo autor acrescentou que seria contraproducente forçar a desvalorização do Real, porque "só a competição coloca a devida pressão nos empresários" (**Anexo 47**). Embora conceitualmente correta, esta assertiva não se aplica à pressão competitiva provocada pela alta do Real, por uma razão simples: até mesmo para empresas que melhoram seu desempenho via inovação tecnológica, é impossível compensar o prejuízo causado por um Real que se mantém em patamares elevados durante anos. As perdas impostas pelo câmbio são duras e imediatas, enquanto os ganhos obtidos com inovação tecnológica são cumulativos e de médio prazo. É nesse meio tempo que ocorre a falência de numerosas empresas promissoras. Quando este problema foi detectado, um estudo da FIESP analisou a situação de 17 setores da indústria nacional no período 2002-2007: 15 deles aumentaram sua produtividade (mediante modernização tecnológica, aprimoramento da gestão, redução do quadro de funcionários, etc.) e, conseqüentemente, ampliaram sua rentabilidade. Porém, o câmbio provocou-lhes prejuízos que anularam os ganhos obtidos no período em tela. Ou seja, até as empresas que investiram no incremento das suas competências tiveram suas vantagens esterilizadas pela valorização do Real (**Anexo 48**). Além disso, numerosas companhias foram impedidas de investir no aumento da sua produtividade porque a apreciação cambial privou-as dos capitais excedentes necessários para isso (**Anexo 49**).

Em vista do exposto, forçoso é concluir que as queixas do empresariado contra o regime de câmbio flutuante[65] não eram uma demanda por 'protecionismo'. Muitas vezes, pode ser necessário corrigir a cotação da moeda mediante adoção de um regime de câmbio semi-flutuante, para que o setor produtivo possa respirar, recompor suas margens de lucro e, nesse meio tempo, fazer o dever de casa investindo na renovação do seu maquinário. Promover um 'ajuste competitivo' na cotação do Real ganha sentido de urgência num contexto de concorrência acirrada que exige medidas emergenciais para sobrepujar um rival contumaz no uso de táticas desleais de comércio. Abrir processos contra a China na OMC de nada serviu. Processos levam anos para tramitar, tempo suficiente quebrar várias empresas e causar danos irreversíveis ao parque produtivo do País.

---

[65] O Presidente da Confederação Nacional da Indústria, Robson Braga de Andrade, prestou as seguintes declarações quando o dólar estava cotado a R$ 1,60: "Temos de tratar o câmbio de maneira urgente. Não podemos deixar como está, senão não temos futuro. O governo precisa tomar medidas duras e radicais, sob o risco de termos no Brasil só bancos. Hoje as empresas e pessoas físicas tomam dinheiro a taxas quase negativas nos EUA e em outros países e aplicam aqui a 12%. E ainda correm o bom risco de ganhar na valorização cambial" (Boletim Informativo do Sindicato das Indústrias de Resinas Plásticas, ano VI, nº 532, 11/04/2011, p. 3)

Embora alertado (**Anexo 50**), o governo ignorou as sugestões no sentido de abandonar o regime de câmbio flutuante.[66] Quando muito, adotou medidas paliativas. Como? Aplicou alíquotas de IOF sobre certas modalidades de especulação (2009-2011).[67] Essa estratégia, que a princípio deveria funcionar, teve seus efeitos neutralizados pela incompetência com que foi implementada, conforme será visto nas subseções 3.2 e 4.3.3. Somente após agosto/2011 a entrada de capital especulativo diminuiu e o câmbio mudou de rota, saindo de R$ 1,60 até atingir R$ 2,00 por dólar, nível no qual se estabilizou a partir de maio/2012. Ou seja, continuou oscilando em patamares incompatíveis com a saúde do setor produtivo.[68] Grosso modo, o governo usava aspirinas para tratar de um tumor. Como resultado, há mais de dez anos a indústria nacional vem perdendo mercados no Exterior e registrando déficits comerciais crescentes.

BALANÇA COMERCIAL DOS PRODUTOS MANUFATURADOS

US$ bilhões

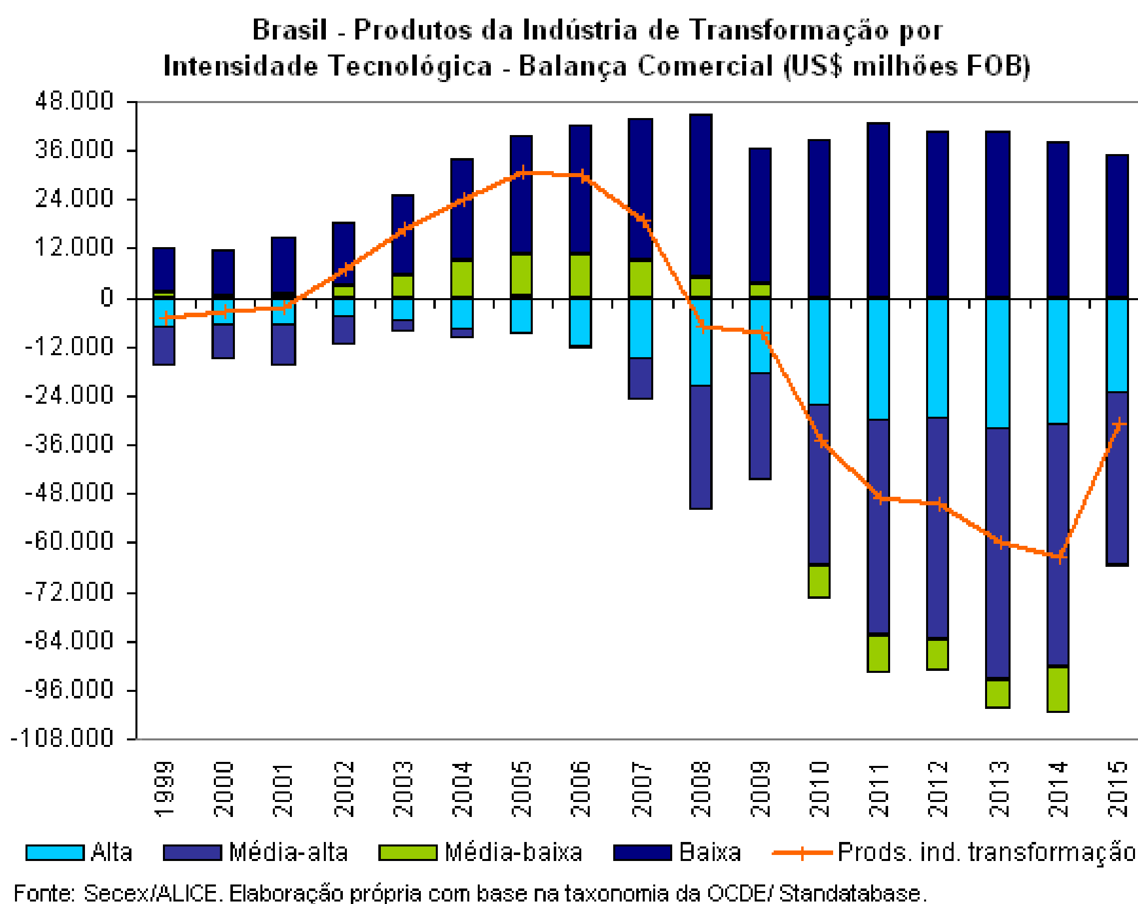
ANOS	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO
2000	32,558	46,394	- 13,836
2001	32,957	46,901	- 13,944
2002	33,068	38,654	- 5,586
2003	39,763	38,204	1,559
2004	53,137	48,272	4,865
2005	65,360	56,756	8,604
2006	75,022	69,875	5,147
2007	83,942	93,184	- 9,242
2008	92,682	132,477	- 39,795
2009	67,349	103,830	- 36,481
2010	79,562	150,747	- 71,185
2011	92,290	184,782	- 92,492
2012	90,707	184,843	- 94,136
2013	92,945	198,128	- 105,183
2014	80,211	189,655	- 109,444
2015	72,790	144,739	- 71,944

[66] Em entrevista concedida ao Globo, o Presidente do BC reiterou que o regime de câmbio flutuante não seria modificado. Acrescentou que o BC continuaria usando métodos 'light' para atenuar os efeitos da flutuação, ou seja, compras de dólares, contratos de swap cambial e taxação de capitais especulativos em níveis moderados (O Globo, 20/05/2012, p. 43).

[67] Decreto nº 6.983 de 19/09/2009; Decreto nº 7.011 de 18/11/2009; Decreto n° 7.323 de 04/10/2010; Decreto n° 7.330 de 18/10/2010; Decreto nº 7.456 de 28/03/2011; Decreto nº 7.457 de 06/04/2011; Decreto nº 7.536 de 26/07/2011; Medida Provisória nº 539 de 26/07/2011; Circular BCB n° 3.520 de 06/01/2011; Decreto nº 7.563 de 15/09/2011.

[68] O patamar ideal para o câmbio varia conforme a época. Para calculá-lo, deve-se avaliar a ferocidade dos concorrentes e a dificuldade que os produtos brasileiros encontram para penetrar nos mercados-alvo, entre outras variáveis. Segundo declarações prestadas em 2012 pelo Presidente da Associação dos Exportadores Brasileiros, José Augusto de Castro, um câmbio de R$ 2,20 por dólar seria o ponto a partir do qual o setor produtivo conseguiria respirar, 'vender seu peixe' a um preço competitivo e obter lucro. O Presidente da Abimaq cravava o piso do dólar em R$ 2,60. Isso em 2012. Hoje estima-se que o câmbio ideal seja algo entre R$ 3,80 e R$ 4,00 por dólar, segundo lideranças do setor industrial.

A tabela anterior expõe a trajetória das exportações e importações da indústria como um todo. A situação piora quando entra-se nos detalhes. Os maiores déficits são registrados na balança comercial dos manufaturados de média-alta e alta tecnologia – produtos químicos, bens de capital, automóveis, autopeças, material ferroviário, equipamentos militares, medicamentos, itens eletrônicos, etc. O intercâmbio tem sido superavitário apenas nos manufaturados de baixa tecnologia – madeira e celulose, p/ex. –, conforme demonstra o gráfico abaixo, extraído de um estudo[69] do IEDI:



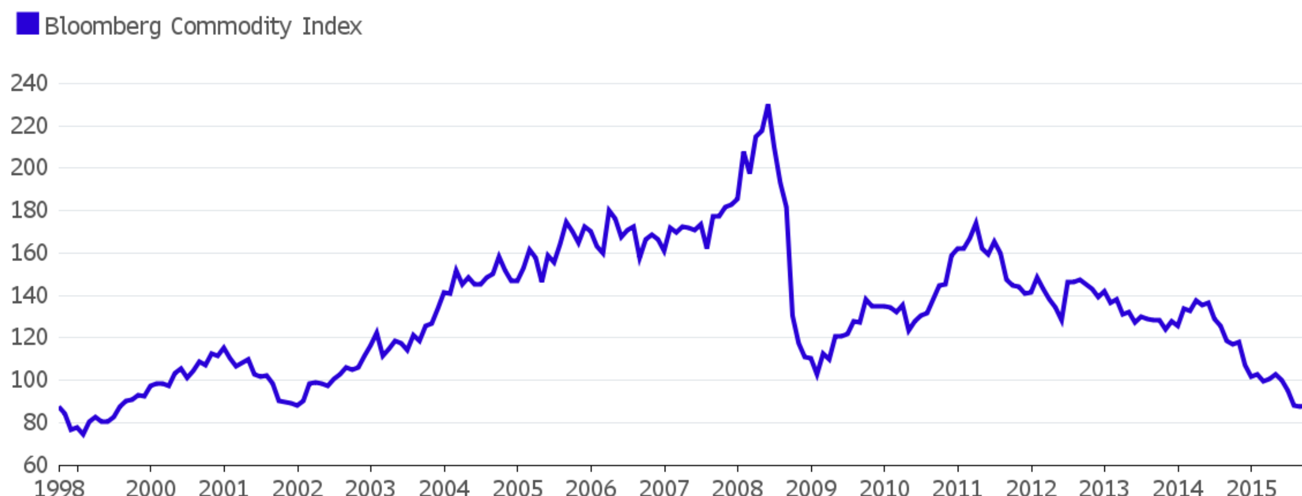
Fonte: Secex/ALICE. Elaboração própria com base na taxonomia da OCDE/ Standatabase.

Por conseguinte, o Brasil tornou-se cada vez mais dependente da exportação de bens *in natura* para manter o equilíbrio da sua balança comercial (**Anexos 51 e 52**). Num primeiro momento, as vulnerabilidades desse modelo foram camufladas pelo 'boom' que inflou os preços internacionais das commodities (2004-2009). Depois, à medida que as cotações da soja, do ferro e outros produtos primários vieram abaixo, os saldos começaram a minguar (**Anexos 53 e 54**).

Como pode-se observar no gráfico a seguir, o ciclo de valorização das commodities começou em 2002, teve sua fase áurea em 2004-2008 e encerrou-se com a crise financeira mundial de 2008-2009, mais conhecida como 'crise do subprime'. Nos anos seguintes, as cotações variaram dentro de uma tendência geral de queda, retornando gradualmente aos níveis pré-2002:

---

[69] Carta IEDI nº 720: "Balança comercial de 2015: das exportações perdidas à espera da retomada".



Aparentemente, durante a fase de bonança ninguém no governo lembrou que:

- As commodities têm preços menores e mais sujeitos a oscilações. Além disso, o Brasil exporta itens agrícolas com pouco ou nenhum valor agregado (**Anexo 55**).

- A atividade industrial paga salários 75% maiores do que o setor primário da economia,[70] por ter maior potencial multiplicador em termos de geração de renda, incorporação de tecnologia e formação de linkages em cada etapa da cadeia produtiva

- É impossível oferecer um padrão de vida satisfatório à população num país de 200 milhões de habitantes com base numa economia de agricultura, extrativismo e serviços, como destacou o Brigadeiro Hugo Piva, ex-Diretor do Departamento de Ciência e Tecnologia Aeroespacial da FAB:

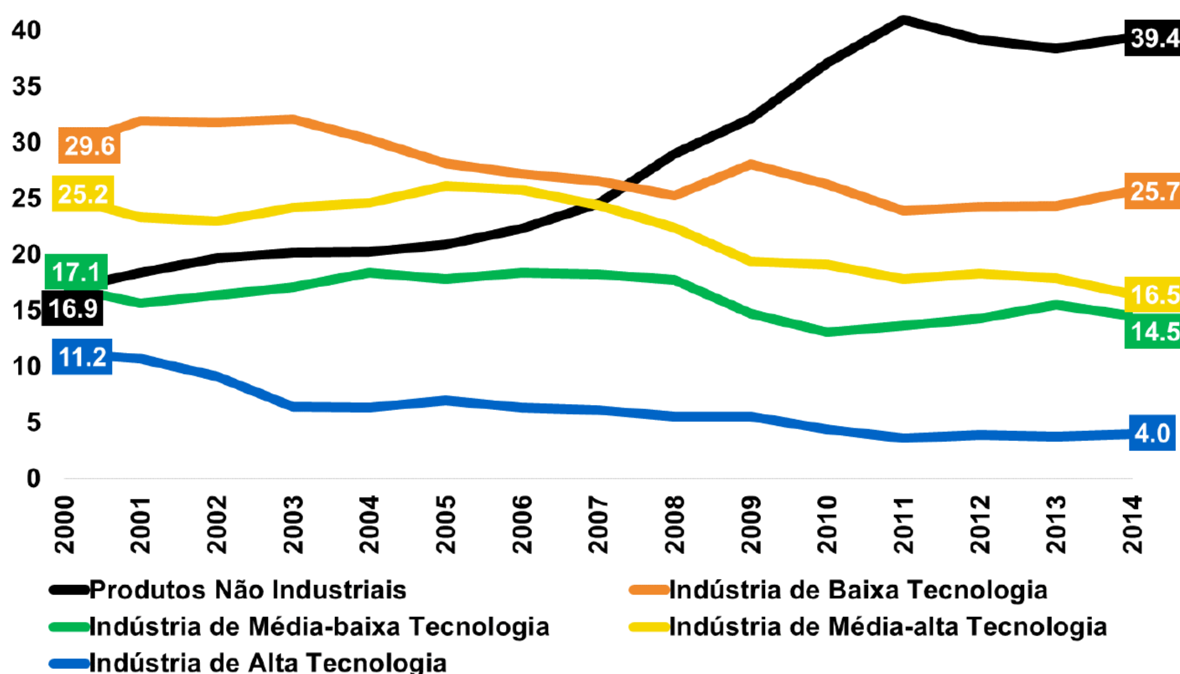
> A soberania de uma nação é diretamente proporcional ao volume de tecnologias avançadas que ela consegue dominar. As indústrias avançadas são a vanguarda do desenvolvimento do país. Desenvolvê-las é a melhor maneira de promover a integração social, de reduzir a distância entre o rico e o pobre. Por quê? **Porque elas geram empregos bem remunerados e espalham recursos por toda a cadeia produtiva. Isso é patriotismo. Essas tecnologias disseminam know-how pelas empresas, pela medicina e pelo ensino**. É com elas que podemos fabricar armamento próprio, para defender o Brasil numa guerra sem

[70] Segundo dados do Ministério do Trabalho, para quem completou o ensino fundamental a indústria paga salários 20% superiores à remuneração paga pelo setor de serviços. A diferença sobe para 30% quando se toma o setor agropecuário como base de comparação. No caso dos trabalhadores que concluíram o ensino médio, a vantagem dos salários pagos pela indústria aumenta 30% e 35%, respectivamente. Para quem possui ensino superior, o salário obtido na indústria é 65% maior que o recebido no setor de serviços e 75% maior que o recebido nas atividades agropecuárias (COELHO, José Ricardo Roriz. **Os limites do crescimento brasileiro**. Interesse Nacional, ano VIII, nº 18, julho-setembro/2012, pp. 29-35). A indústria também é a atividade que apresenta a maior taxa de mão-de-obra formalizada e registrada nos termos da CLT (75%).

> depender de armamento importado. Caso contrário, não conseguiremos lutar a nossa guerra. Lutaremos a guerra dos outros, a guerra que eles permitirem que façamos. E mais: tendo uma indústria bélica e aeronáutica própria, não precisaremos travar guerra nenhuma, porque os outros não nos atacarão. Ficarão com medo. É o fator dissuasório. Foi por isso que dei tanta ênfase ao Programa Espacial e à indústria bélica [quando era Diretor do DCTA]. Ela é fundamental para o crescimento do país. **O país tem que crescer, não engordar. Você pode trazer montadoras do Exterior e promover a construção civil, mas o país não cresce com isso, só engorda. Forma aquela bolha de empregos de baixo nível. O país só cresce com indústria bélica, com aviação, com microeletrônica, com química fina e outras atividades de ponta**.[71]

Hoje o País paga o preço por ter permitido o desmantelamento de empresas que geravam saldos comerciais expressivos exportando produtos de maior valor agregado. Conforme atesta o gráfico abaixo, confeccionado a partir de dados da Funcex, a participação dos produtos primários na pauta exportadora aumentou de 16,9% para 39,4%, enquanto a fatia dos manufaturados declinou em todas as categorias:

Evolução da participação por intensidade tecnológica da pauta exportadora (em % do total exportado)



O quadro acima não poderá ser revertido com soluções paliativas. É indispensável equacionar o binômio câmbio-juros para que o setor produtivo possa respirar e recompor sua margem de lucro no curto prazo, o que daria ao governo condições para priorizar uma agenda de médio prazo destinada a corrigir deficiências estruturais: reforma tributária, redução da burocracia, barateamento da energia, etc.

---

[71] Depoimento prestado ao Instituto Cultural da Aeronáutica em 2010, como parte do Projeto Memória.

2.2.2.3 - Perdas no mercado interno:

Assim como encareceu o produto nacional no Exterior, a valorização do Real barateou os produtos importados no mercado brasileiro a partir de 2003, tendência que até hoje não foi revertida.[72] Esse fenômeno coincidiu com o aquecimento do mercado interno observado em 2004-2009, fruto da expansão da classe C, da melhora dos indicadores macroeconômicos e do boom das commodities. Sem pensar no dia seguinte, o País surfava na ilusão de uma prosperidade insustentável no longo prazo, porquanto negligenciava o setor que realmente assegura o enriquecimento da Nação em bases sólidas e duradouras: a atividade manufatureira.

Num primeiro momento, o 'efeito câmbio' passou despercebido, até porque a popularidade do governo decorria do surgimento da 'nova classe média', formada por uma multidão de pobretões deslumbrados com o acesso fácil a quinquilharias estrangeiras. O estrago na produção nacional começou a ficar nítido em 2006, quando incontáveis empresas deixaram a condição de fabricantes para se tornar meras distribuidoras de produtos importados. Em 100% dos casos a apreciação do câmbio e a concorrência chinesa foram apontadas como causas desse processo (**Anexos 56, 57, 58, 59, 60 e 61**). Conseqüentemente, as companhias afetadas desligaram funcionários, desativaram máquinas e passaram a gerar empregos fora do Brasil – a chamada 'exportação de empregos'. Em 2007 já era claro que o Real valorizado havia fechado milhares de vagas pelo País afora (**Anexo 62**). Inicialmente, parte da mão-de-obra demitida foi absorvida pelo setor de serviços, que estava em expansão, embora pagasse salários menores. Depois, à medida que a economia perdeu fôlego, tornou-se impossível camuflar os danos. Nos dois anos posteriores à crise do subprime (2009-2010) a indústria brasileira 'exportou' 568 mil empregos, premida pelo 'fator câmbio', segundo estudo da FIESP. A maior parte dessas vagas foi perdida para a China, para os EUA e para a União Européia, com um detalhe: os trabalhadores bem remunerados foram os mais atingidos (**Anexo 63**). O setor perdeu outros 200 mil postos no biênio 2011-2012 (**Anexo 64**).

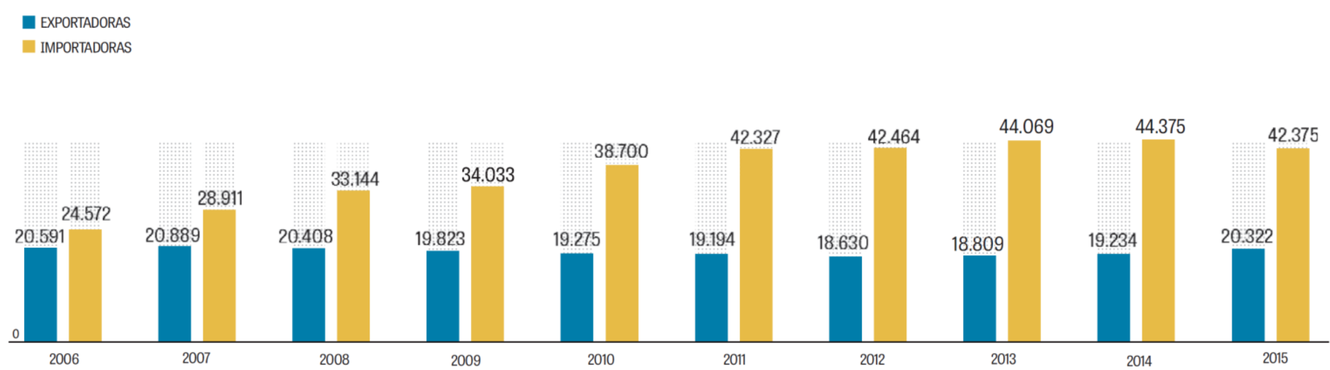
Numerosas empresas tentaram reagir solicitando ao DECOM (Departamento de Defesa Comercial do MDIC) que aplicasse medidas antidumping contra produtos de origem chinesa (**Anexos**

---

[72] Os informes disponíveis indicam que um câmbio de R$ 3,70 por dólar seja o ponto a partir do qual o produto brasileiro adquire uma pequena vantagem de preço sobre o similar estrangeiro no mercado nacional. No 4º trimestre de 2015, quando a moeda americana oscilou entre R$ 3,70 e R$ 4,00, vários setores da indústria iniciaram um processo de substituição de peças e componentes importados por insumos fabricados no País. Também aumentou o índice de nacionalização do consumo interno de produtos finais (Estado de São Paulo, 01/09/2015, p. B-3 --- Estado de São Paulo, 04/10/2015, p. B-8 --- Folha de São Paulo, 04/10/2015, p. B-2 --- O Globo, 02/01/2016, p. 15 --- Informativo da Associação Brasileira das Indústrias de Calçados, ano XXVI, nº 294, fevereiro/2016, p. 7). Entretanto, essa recuperação de market-share da indústria local foi abortada no 2º semestre de 2016, quando as oscilações do câmbio puxaram o dólar para a casa dos R$ 3,20, tornando os importados mais baratos (Informaq, nº 202, agosto/2016, p. 15 --- Folha de São Paulo, 10/10/2016, p. B-2 --- Informativo da Secretaria de Comércio e Serviços do MDIC, ano X, nº 208, 04/11/2016, p. 5 --- Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 30/11/ 2016, p. 5)

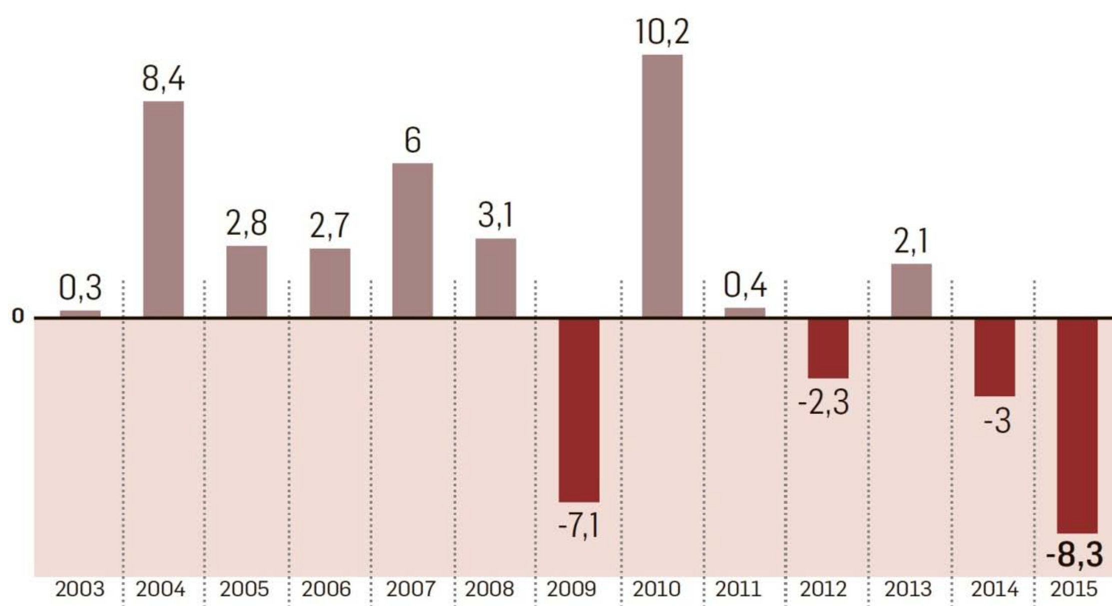
65 e 66). De fato, o DECOM ampliou o uso desses mecanismos,[73] mas tal solução surtiu efeito limitado, posto que várias sanções são burladas mediante falsificação de origem.[74] Além disso, as medidas antidumping, pelo seu foco restrito e pontual, não alteraram um dado da realidade: em termos de abertura comercial, a valorização do Real tem efeito equivalente a uma redução da tarifas de importação. Sendo de 35% *ad valorem* a alíquota máxima cobrada pelo Brasil, a apreciação da moeda reduziu e em alguns casos eliminou o efeito protetor das tarifas em vigor, segundo estudo confeccionado pela FGV (**Anexo 67**). O Brasil, ironicamente tido como 'protecionista', promoveu na prática uma abertura unilateral do seu mercado ao permitir que o Real flutuasse em patamares elevados. Com isso, tornou-se presa fácil para nações que mantêm suas moedas desvalorizadas em regime de câmbio fixo ou 'quase-fixo'.[75] O Itamaraty tentou levar a discussão do tema para o âmbito da OMC, mas a proposta esbarrou na resistência da China e dos EUA,[76] ambos protagonistas da 'guerra cambial' (**Anexo 68**).

Conseqüentemente, cadeias produtivas inteiras foram desarticuladas. Os danos ocorreram em dezenas de setores: calçados, têxteis, autopeças, indústria química, bens de capital, etc. Até na produção de aço o País passou de exportador a importador líquido (**Anexos 69, 70, 71, 72 e 73**). Em todos os casos, o 'fator câmbio' anulou vantagens competitivas e/ou agravou desvantagens preexistentes, em termos de juros, carga tributária, etc. O governo vinha sendo alertado desde 2007, quando um relatório da CNI revelou que uma em cada quatro indústrias do País estava perdendo espaço para contrapartes chinesas no mercado interno e no Exterior. Por algum motivo, todos os alertas foram ignorados (**Anexos 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80 e 81**). Esta inação gerou efeitos no longo prazo: o número de empresas exportadoras permaneceu estagnado, enquanto o número de firmas importadoras quase dobrou, como pode-se notar no gráfico abaixo, publicado pelo *Diário do Comércio, Indústria & Serviços*:



[73] Brasil Econômico, 22/08/2012, p. 6: "Governo aperta mais o cerco contra importação predatória".
[74] Por meio da Portaria Interministerial MDIC/MF nº 149 de 16/06/2011, foi instituído o Grupo de Inteligência de Comércio Exterior, com a missão de detectar e combater casos de triangulação, prática que consiste em burlar uma medida antidumping mediante montagem do produto final em um terceiro país ou importação das peças para mera montagem no Brasil.
[75] Valor Econômico, 21/09/2010, p. A-3: "Câmbio torna antidumping contra China ineficaz, diz estudo".
[76] Estado de São Paulo, 21/09/2012, p. B-3: "Itamaraty reage e ataca política do dólar barato".

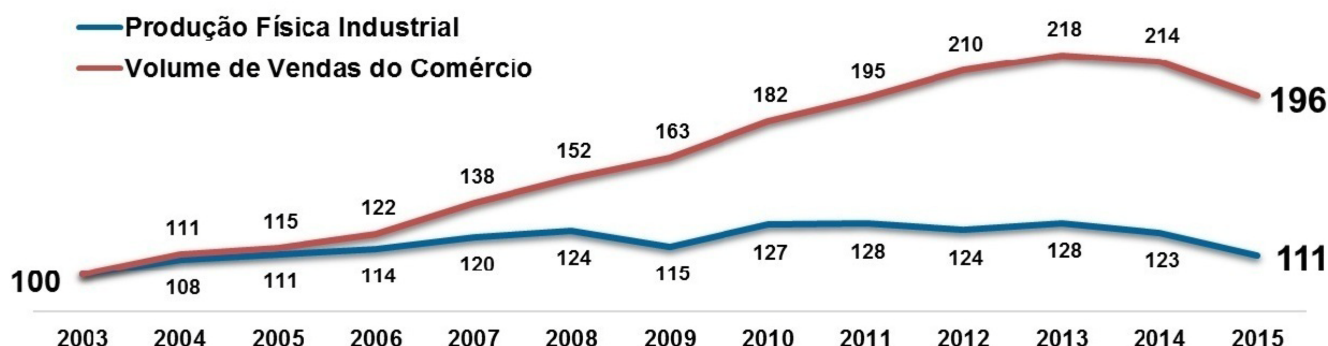
Alguns analistas negam a relação de causa e efeito entre a distorção cambial e o desmonte da indústria, alegando que esta última ampliou sua produção no governo Lula. Esta é uma leitura superficial dos acontecimentos. Quando se examina as taxas de crescimento e retração da indústria no período 2003-2015, nota-se que houve uma fase de crescimento em 2004-2008:



À primeira vista, isso induz o leitor a acreditar que em 2004-2008 o setor produtivo não sofreu danos em decorrência do barateamento das importações via câmbio apreciado. **Trata-se de um equívoco**. Por quê? De 2004 a 2008 houve um boom do consumo interno de manufaturados (nacionais e importados), turbinado pela expansão da classe C e pelo aumento geral da renda. Com isso, a indústria nacional conseguiu incrementar suas vendas no Brasil a uma taxa aceitável, atendendo uma fatia menor dessa 'nova demanda', enquanto a maior parte era suprida por produtos estrangeiros. Isso pode ser comprovado pelo aumento da participação dos importados no consumo de bens finais, que saltou de 15,8% para 23,7% no período 2004-2008. Em todos os setores o câmbio apreciado desempenhou papel decisivo nessa alteração, segundo estudo da LCA Consultores (**Anexos 82, 83 e 84**). Trocando em miúdos, em 2004-2008 o Brasil experimentou uma explosão de consumo de manufaturados, mas a maior parte deste 'bolo adicional' foi abocanhada por itens fabricados no Exterior.[77] Essa tendência ficou

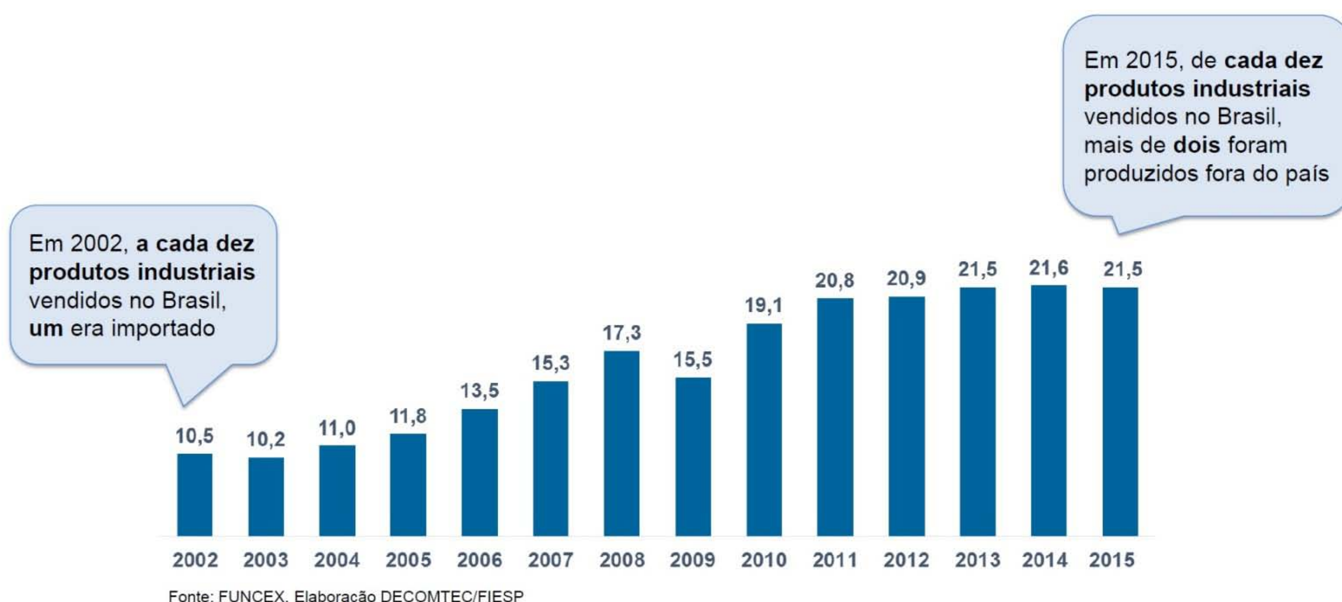
[77] Essa redivisão do 'bolo' repercutiu no número de queixas que chegavam ao DECOM. Segundo Tatiana Lacerda, na época Secretária de Comércio Exterior do MDIC, parcela expressiva das 497 medidas antidumping solicitadas entre 2005 e 2013

mais nítida após 2008. Conforme atesta o gráfico abaixo, de 2003 a 2015 as vendas no mercado brasileiro cresceram 96%, enquanto a produção industrial aumentou apenas 11%. Em linguagem não-técnica, isso significa que uma loja que vendia 100 itens manufaturados passou a vender 196. Dos 96 adicionais, 11 foram fabricados no Brasil e 85 vieram do Exterior:



Fonte: PIM; PMC - Séries dessazonalizadas. (IBGE). Elaboração: DECOMTEC/FIESP.

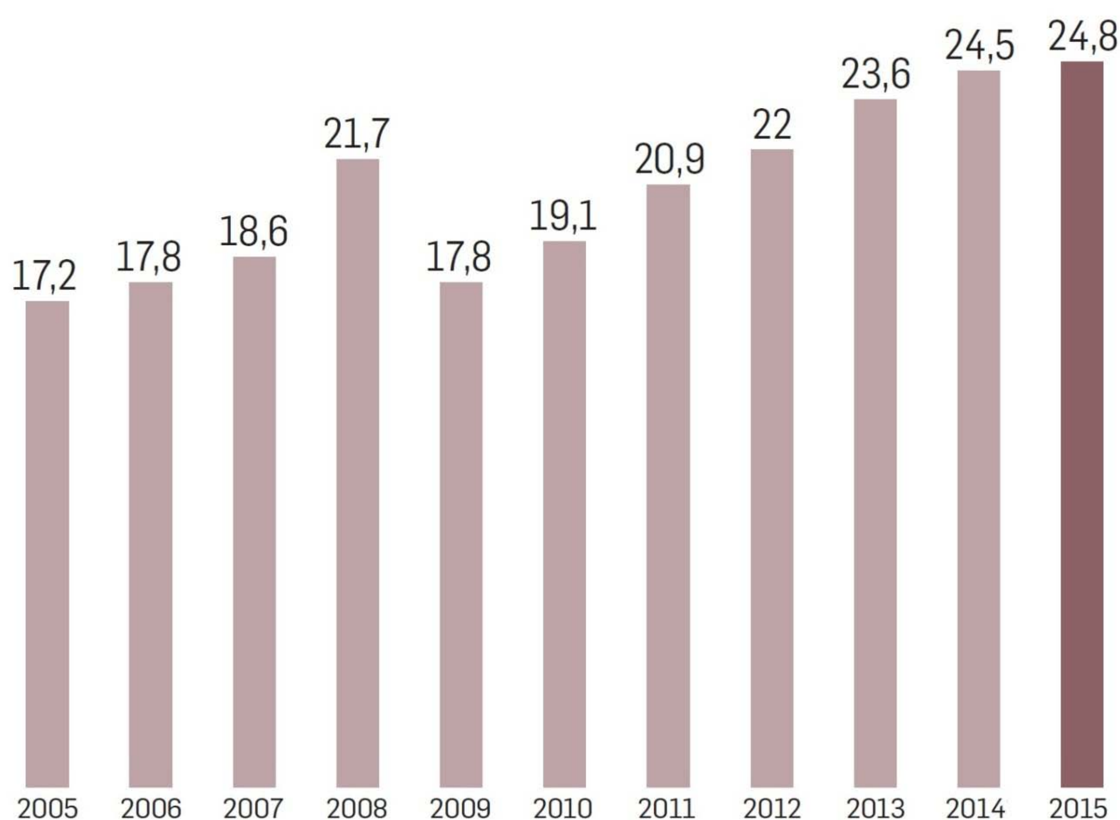
Nestas condições, a indústria local foi encurralada e viu a concorrência dobrar seu market-share (**Anexos 85, 86, 87 e 88**). Resultado: a participação dos importados no consumo brasileiro cresceu até atingir 20% do total em 2014 (**Anexos 89, 90, 91, 92 e 93**), como pode-se notar no gráfico abaixo:



Fonte: FUNCEX. Elaboração DECOMTEC/FIESP

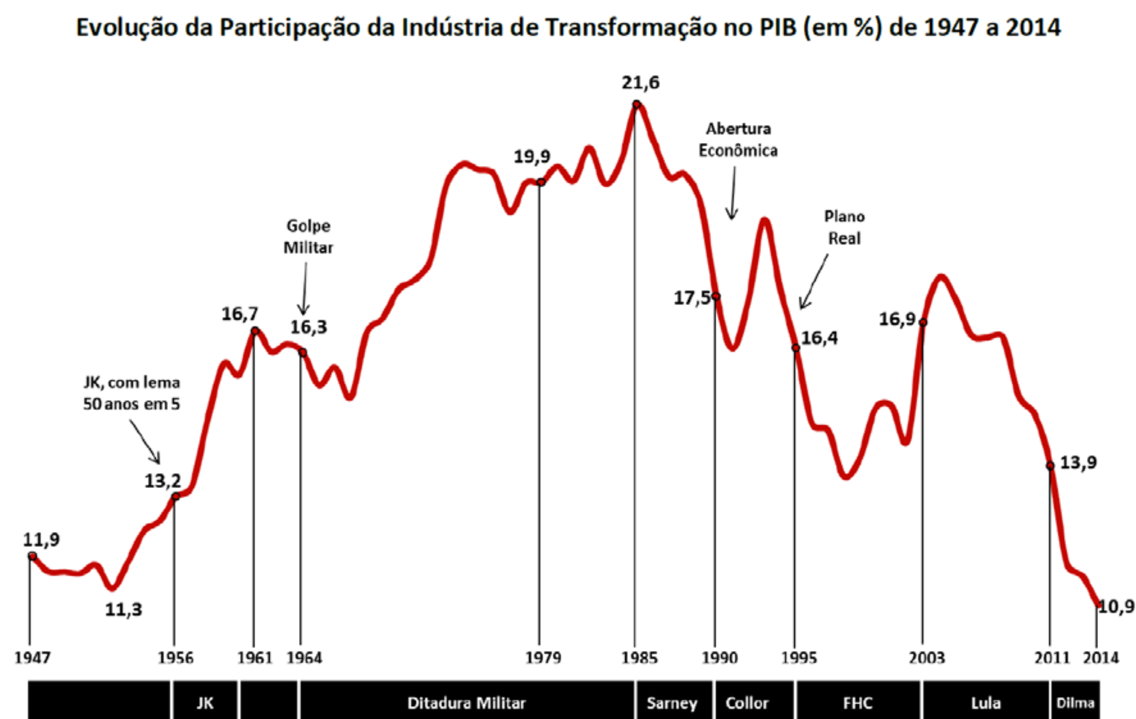
refletia a irritação dos empresários diante do fato de que a maior parte da 'demanda nova' estava sendo atendida por importados: "É uma angústia da indústria que chega até nós. O empresário vê o mercado crescer e o crescimento dele não acompanha a demanda" (Valor Econômico, 17/04/2013, p. A-2)

O percentual aumentaria se acrescentássemos o conteúdo importado dos produtos finais, que saltou de 17,2% para 24,8% no período 2005-2015, como pode-se observar no gráfico abaixo, elaborado pela CNI. Houve uma gradual substituição de peças e componentes nacionais por similares estrangeiros no processo de fabricação dos bens destinados ao consumidor. Com isso, o setor manufatureiro perdeu densidade e acentuou-se a 'exportação de empregos'.



Conforme dito, durante alguns anos o bom desempenho exportador do agronegócio foi suficiente para compensar os déficits da indústria e manter a balança comercial superavitária. Depois, à medida que declinavam os preços das commodities e aumentava o rombo dos manufaturados, os saldos desabaram (**Anexo 94**). Previsivelmente, o Brasil registra seus maiores déficits nas trocas com países fornecedores de produtos de alto valor agregado (**Anexo 95**). Tornou-se evidente que esse padrão de intercâmbio, fruto da política creditícia e cambial em vigor há mais de dez anos, dizimou boa parte das empresas que fabricavam produtos de elevado conteúdo tecnológico (**Anexos 96 e 97**). A participação

da indústria no PIB, que atingiu seu ápice no Regime Militar, caiu para níveis inferiores aos da década de 50 (**Anexos 98, 99 e 100**), como pode-se observar no gráfico a seguir:



Fonte: IBGE. Elaboração: Depecon-FIESP

O desastre teve apenas um efeito colateral positivo: levou empresários que apoiavam o PT a passar para a oposição (**Anexo 101**).

2.2.3 - Efeito dos juros sobre a atratividade do investimento produtivo, comparativamente à atratividade das aplicações financeiras

A elevada taxa básica de juros nominais tende a agravar um terceiro fenômeno, embora não seja sua causa principal: a maior rentabilidade das aplicações financeiras, comparativamente ao retorno oferecido pelo investimento em atividades produtivas.

Em primeiro lugar, deve-se ter em mente que os capitais excedentes disponíveis no País são finitos. São limitados a um montante X. Dentre os detentores destes capitais:

(A) Há uma parcela formada por aqueles que tencionam adquirir bens de consumo

(B) Há uma parcela formada por aqueles que tencionam poupar

(C) Há uma parcela formada por aqueles que tencionam abrir sua própria empresa

(D) Há uma parcela formada por empresários que tencionam investir na ampliação da produção

(E) Há uma parcela formada por aqueles que tencionam usar tais capitais para se associar a empresas preexistentes

(F) Há uma parcela formada por aqueles que tencionam investir em aplicações financeiras, das mais conservadoras às mais arriscadas

Com exceção dos grupos **(A)** e **(B)**, os demais pertencem à categoria dos investidores. Como ator racional, o investidor busca o retorno mais elevado possível, associado a um risco aceitável. De acordo com seu perfil, ele aportará seu capital numa opção que ofereça retorno X e risco Y, retorno W e risco Z, etc., levando em conta as projeções disponíveis. Diante disso, o desafio do Estado consiste em criar condições que induzam o maior número possível de investidores a injetar seus excedentes em atividades produtivas – alternativas **(C)**, **(D)** e **(E)** –, de modo que o rentismo não atraia uma proporção muito elevada do capital disponível. Dito isto, deve-se fazer apenas uma ressalva: a produção e a especulação não são atividades 100% estanques entre si, pois existem aplicações financeiras que beneficiam indiretamente o setor industrial. É o caso dos fundos de renda variável dedicados à compra de ações de companhias de capital aberto. Deles se falará adiante.

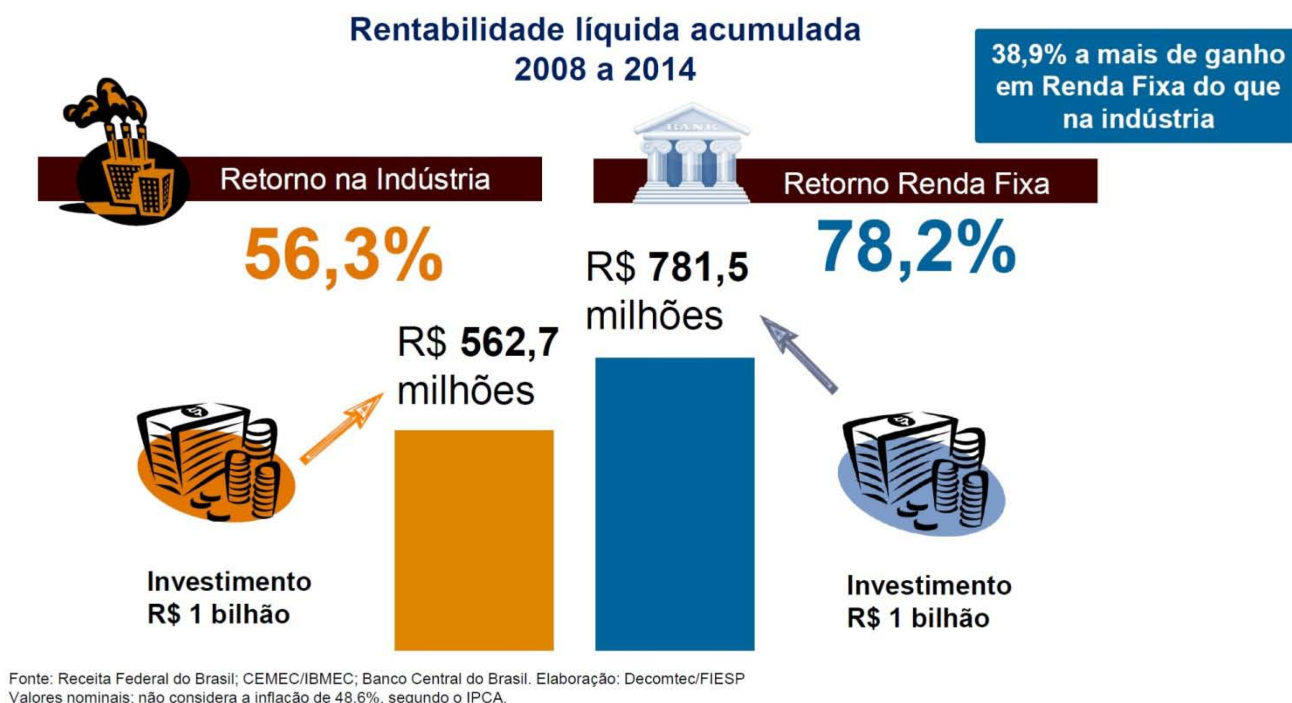
Até certo ponto, é normal a existência de aplicações mais lucrativas do que investimentos produtivos. Isso ocorre em outros países – a chamada 'financeirização da economia'. Porém, no Brasil esse fenômeno se configura de tal maneira que inviabiliza qualquer ciclo de crescimento consistente do PIB. Em vez de incentivar o empreendedorismo, a ação do governo tem criado condições que estimulam o rentismo e, na outra ponta, desencorajam projetos produtivos, impondo-lhes o desafio de sobreviver à pressão dos tributos, da burocracia, da distorção cambial, etc.

Para que se tenha noção dessa assimetria, basta mencionar um dado: as aplicações em fundos de renda fixa acumularam rentabilidade média de 78,2% de 2008 a 2014, enquanto os investimentos na atividade industrial ofereceram retorno de 56,3%.[78] Some-se a isso um detalhe: a compra de títulos atrelados à Selic pertence ao rol de opções dos fundos de renda fixa, classificados como categoria de especulação de menor risco. Nestas circunstâncias, é evidente que parcela expressiva dos detentores de capitais excedentes optará pelo rentismo. Chega a ser surpreendente que ainda haja no Brasil quem se

---

[78] COELHO, José Ricardo Roriz. **A indústria e a crise**. Palestra proferida durante a 3ª Reunião Plenária da Diretoria Regional do CIESP - Santo André, realizada em 31 de março de 2016.

atreva a gerar empregos arriscando seu patrimônio em alguma atividade produtiva, tendo contra si todas as probabilidades. A existência de empreendedores no País só pode ser explicada pela ajuda de Deus e pelo quixotismo de alguns:



Para compreender essa dinâmica e buscar saídas é preciso examinar quatro dados do problema:

(1) Qual é a composição da dívida pública?

(2) Quem são os detentores dos títulos da dívida pública?

(3) Qual é o retorno oferecido por títulos da dívida e outras aplicações financeiras?

(4) Qual é o retorno oferecido pelo investimento produtivo?

(5) É possível comprovar uma relação de causa e efeito entre a redução da Taxa Selic e a migração de investimentos para o setor produtivo?

Comecemos respondendo à primeira pergunta. A Dívida Pública Federal é composta por dois tipos de título: pré-fixados e pós-fixados. Os pré-fixados têm sua taxa de retorno definida no momento da compra. O governo sabe de antemão a quantia que pagará aos adquirentes na data do vencimento. É o caso das LTN (Letras do Tesouro Nacional) e das NTN-F (Notas do Tesouro Nacional - Série F). Os

pós-fixados têm sua remuneração atrelada a algum indexador que pode variar ao longo do tempo. Logo, o Tesouro não sabe quanto terá de desembolsar para resgatá-los no dia do vencimento. É o caso das LFT (Letras Financeiras do Tesouro), cuja rentabilidade depende da Selic, conhecida como 'Taxa Flutuante'. Também figuram nessa categoria as NTN-B e as NTN-C, remuneradas segundo a variação dos índices de inflação – IPCA e IGP-M, respectivamente. Por fim, há uma pequena parcela da dívida formada por títulos pós-fixados segundo a oscilação do dólar. Ela decorre da emissão de papéis do tipo NTN-D e operações de swap cambial feitas pelo BC, cuja mecânica será discutida na subseção 4.2.

Hoje a composição da Dívida Pública Federal é a seguinte:

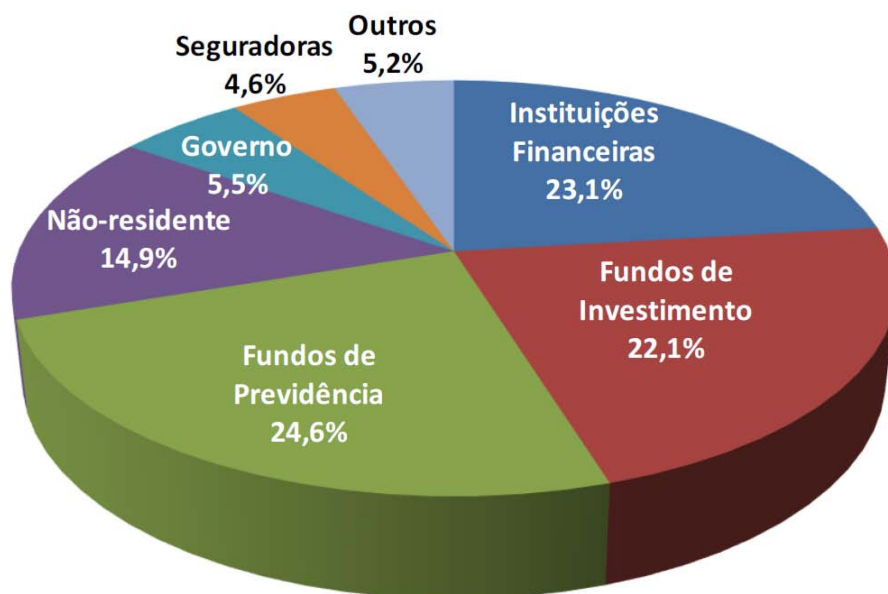
Indicadores	2015	out-2016
Estoque da DPF em Mercado *(R$ bilhões)*		
	2.793,0	**3.032,9**
Composição da DPF (%)		
Prefixados	39,4	**35,9**
Índices de preços	32,5	**32,3**
Taxa Flutuante	22,8	**27,6**
Câmbio	5,3	**4,2**

Ou seja, 64,1% da dívida é formada por títulos pós-fixados com remuneração amarrada à Selic (27,6%), à variação do dólar (4,2%) e aos índices de inflação, como o IPCA e o IGP-M (32,3%). Os papéis indexados pela Selic representam uma parcela inferior da dívida frente aos indexados pela inflação. Porém, são proporcionalmente mais danosos ao erário, uma vez que sua taxa de remuneração é mais elevada.

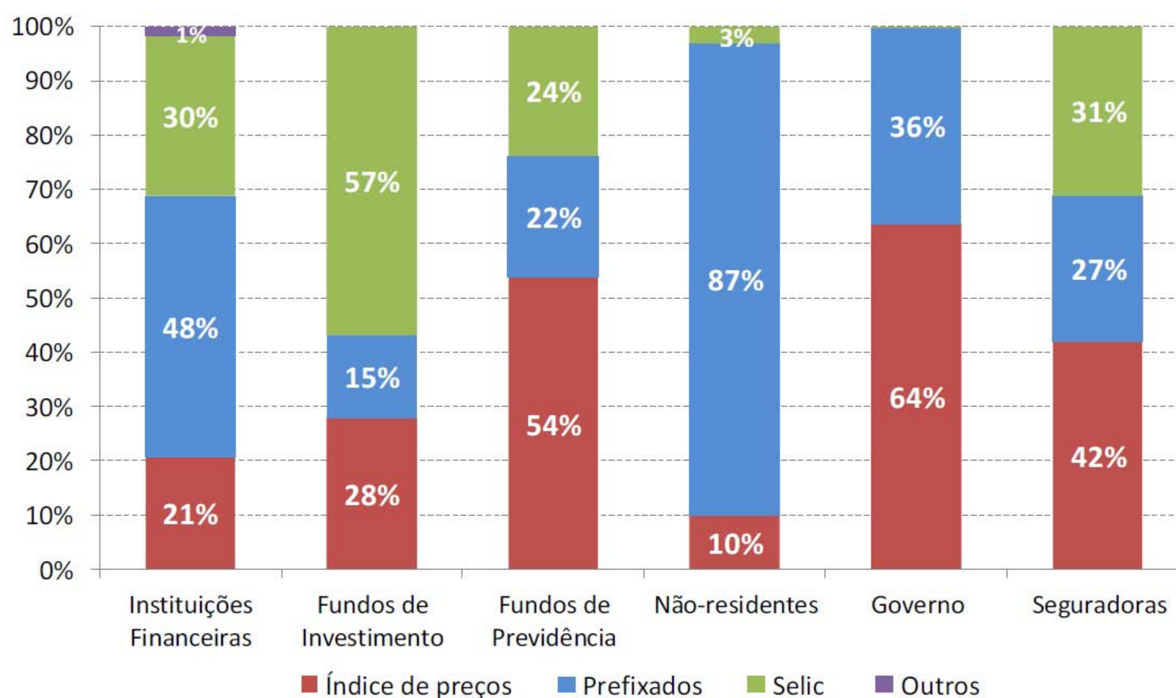
Passemos à segunda pergunta. Quem são os detentores dos títulos da Dívida Pública Federal? Pelo gráfico abaixo, fornecido pela Secretaria do Tesouro Nacional, 23,1% do montante é devido a instituições financeiras – corretoras e bancos, sobretudo estes últimos. Fundos de pensão são credores de 24,6% do total. [79] Outra parcela expressiva está nas mãos dos fundos de investimento: 22,1%. Investidores estrangeiros detêm uma fatia menor: 14,9%. A rubrica 'Governo' (5,5%) compreende fundos administrados pelo setor público – como o FAT e o FGTS.

[79] Esta categoria inclui tanto os fundos de pensão estritamente privados como os fundos que gerenciam a previdência de funcionários de empresas estatais: Petros, Previ, Funcef, Postalis, etc. Assim como os primeiros, estes também são pessoas jurídicas de direito privado perante a lei, embora seja evidente que sofrem influência do governo por conta da sua condição.

Credores da Dívida Pública Federal



Em vista do exposto, conclui-se que os bancos e fundos de investimento, somados, têm a receber 45,2% do montante devido pela União. O quadro abaixo exibe a composição da carteira de títulos de cada categoria de credor. A partir dele é razoável presumir, por estimativa proporcional, que a maior fatia isolada de papéis atrelados à Selic está em poder de fundos de investimento:



Fixemos nossa atenção nos fundos de investimento. Eles administram os capitais excedentes amealhados por milhares de pessoas Brasil afora. Seus gestores são pagos para aplicar o dinheiro de terceiros e fazê-lo render o máximo possível, levando em conta as opções disponíveis e os limites

impostos pelos respectivos estatutos. Os fundos podem pertencer a bancos ou corretoras. Segundo o Anuário 2015 da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital), a maioria está sob direção de bancos, dos quais cinco controlam 60% do patrimônio líquido total do segmento – BB, Itaú Unibanco, Bradesco, CEF e Santander.

Quais são os tipos de FI, qual é a divisão do market-share entre eles e como eles se comportam diante das variações na Taxa Selic? A partir desses dados será possível saber se a redução da Taxa Selic é capaz de induzir uma migração de capitais em direção ao setor produtivo. Dentre os sete tipos de FI existentes, quatro investem em títulos atrelados à Selic e três investem em ações de companhias de capital aberto:

Tipo de FI	**Aplica em títulos indexados pela Taxa Selic?**	**Aplica em ações de companhias de capital aberto?**	**Risco**
Curto Prazo	Sim	Não	Muito baixo
Referenciado DI	Sim	Sim	Baixo a moderado
Renda Fixa	Sim	Não	Baixo
Multimercado	Sim	Sim	Moderado
Ações	Não	Sim	Alto
Cambiais	Não	Não	Variável
Dívida Externa	Não	Não	Variável

A tipologia acima é uma simplificação. Dentre os referenciados DI, por exemplo, há fundos que investem em ações e outros que não o fazem. Dentre os fundos de renda fixa, há os que compram papéis da Selic (pós-fixados) e aqueles que não compram (pré-fixados). Para os fins deste texto, o que interessa é verificar se uma redução expressiva da Taxa Selic induz parte dos capitais excedentes a migrar para investimentos em ações, o que redundaria em benefício do setor produtivo da economia – ao menos das empresas constituídas na forma de sociedades anônimas de capital aberto. Levando em conta que o risco oferecido pelas Letras Financeiras do Tesouro é baixo e o risco das ações é elevado, seria preciso aumentar a discrepância existente entre o retorno proporcionado pelas duas alternativas, a fim de atrair para o mercado acionário os investidores que estão 'acomodados' na opção mais conservadora. E essa diferença só pode ser ampliada se a rentabilidade oferecida pelas LFT sofrer uma substancial redução. Obviamente, nem todos migrarão. Parcela expressiva dos investidores sempre preferirá a aplicação menos arriscada, ainda que seus ganhos declinem.

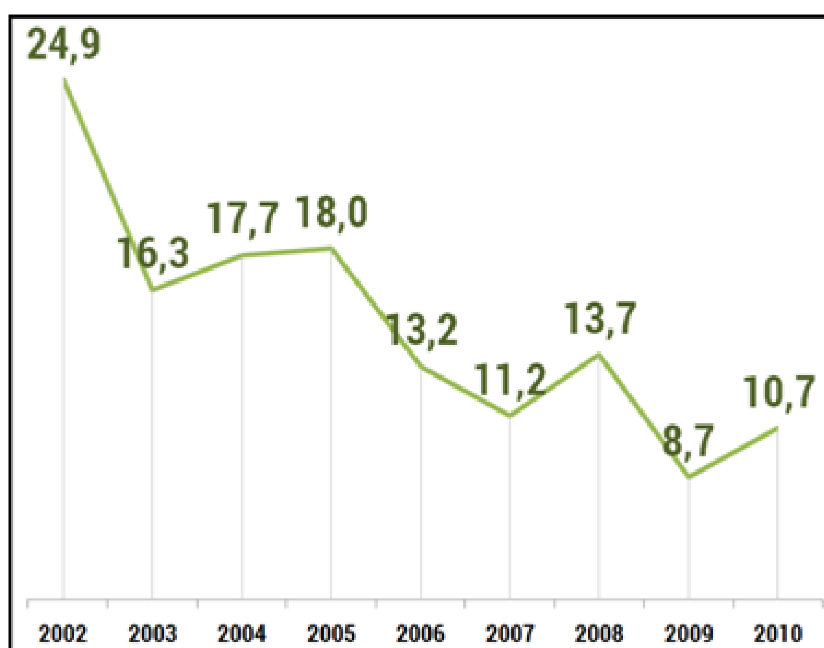
Atualmente os FI do Brasil perfazem, juntos, um patrimônio líquido superior a R$ 3,1 trilhões. Segundo dados recentes da ANBIMA, os fundos de renda fixa respondem por 48,2% desse total, contra 5% dos fundos de ações e 19,4% dos multimercado (renda variável).[80]

[80] Boletim ANBIMA, ano XI, nº 127, novembro/2016, p. 3.

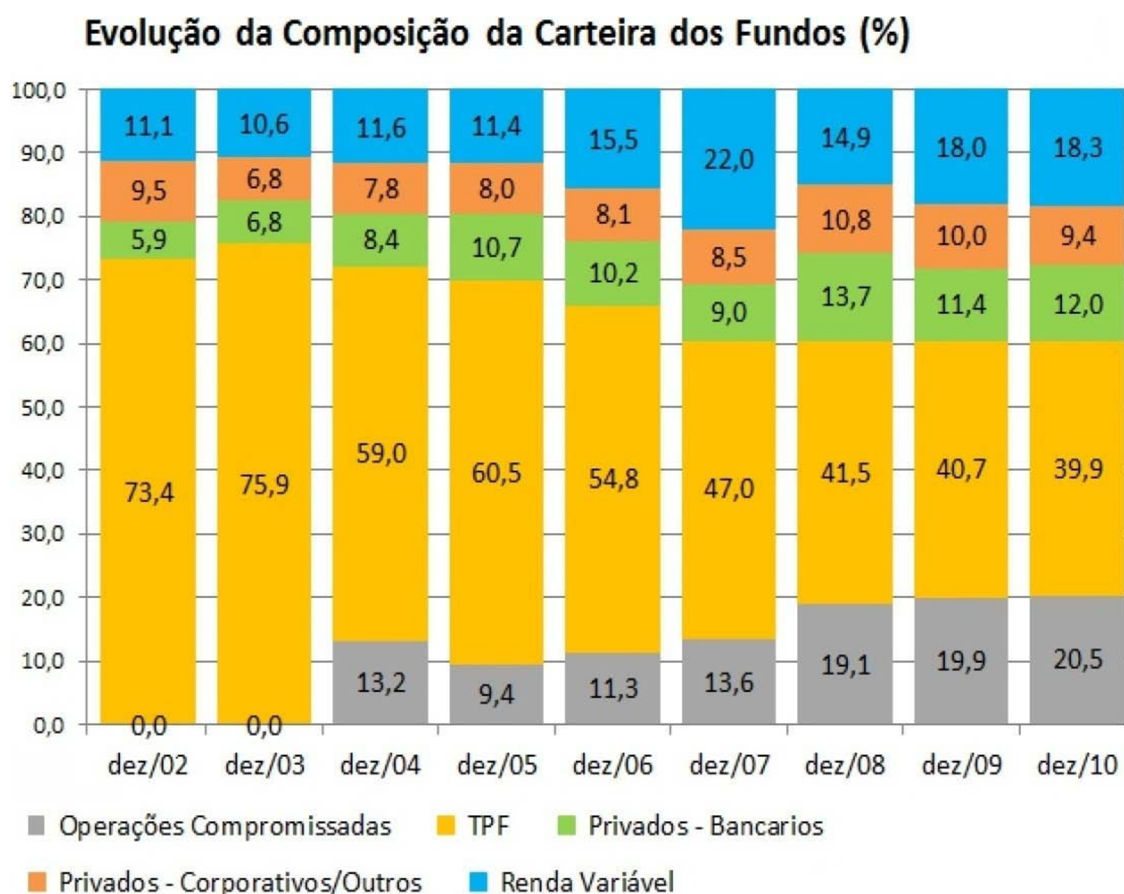
Os dados ficam mais claros quando a carteira de ativos é decomposta. Os FI de renda fixa concentram suas aplicações em títulos da Dívida Pública Federal, inclusos aqueles atrelados à Selic:

Distribuição do PL por Ativos (R$ Bilhões) - Setembro/2016 *						
Ativos	Set/2016	Var % no mês	Dez/2015	Var % ano ano	Set/2015	Var % em 12 meses
Renda Fixa	**2.869,2**	**0,71**	**2.547,7**	**12,62**	**2.481,0**	**15,65**
Op. Compr.	766,4	-1,11	696,9	9,97	670,3	14,35
Tít. Púb. Fed.	1.471,4	3,58	1.164,8	26,32	1.136,6	29,45
Tit. Privados	631,4	-3,39	686,0	-7,95	674,1	-6,34
CDB/RDB	75,2	-1,36	74,8	0,52	80,3	-6,44
Letra Fin.	301,3	-6,56	323,1	-6,74	305,6	-1,41
DPGE	8,2	-3,46	11,0	-25,01	12,1	-31,83
Debêntures	81,5	0,33	91,1	-10,49	92,6	-11,97
N. Promissória	0,7	17,03	0,8	-10,58	2,7	-73,72
CCB/CCCB	1,9	22,94	1,8	3,30	1,9	-0,01
Dir. Creditórios	40,6	-1,01	43,0	-5,66	40,7	-0,16
Tít. Imobiliários	57,7	2,32	61,3	-5,84	61,0	-5,38
Invest no Exterior	26,3	-1,97	45,6	-42,33	48,6	-45,90
Outros	37,9	-2,71	33,4	13,43	28,5	32,88
Renda Variável	**275,9**	**-0,70**	**255,3**	**8,08**	**293,0**	**-5,83**
Ações	274,4	-0,43	237,9	15,31	273,6	0,28
Opções	-12,4	1,11	21,4	-157,87	25,1	-149,21
Outros RV	13,9	-4,34	-4,0	-446,75	-5,7	-342,98
Total	**3.145,1**	**0,58**	**2.803,0**	**12,21**	**2.774,0**	**13,38**

Passemos à pergunta: pode-se afirmar que a redução da Taxa Selic induziria a migração dos investimentos para fundos de renda variável? Vejamos. No período 2002-2010 a Selic seguiu uma tendência geral de queda, como atesta o gráfico abaixo:



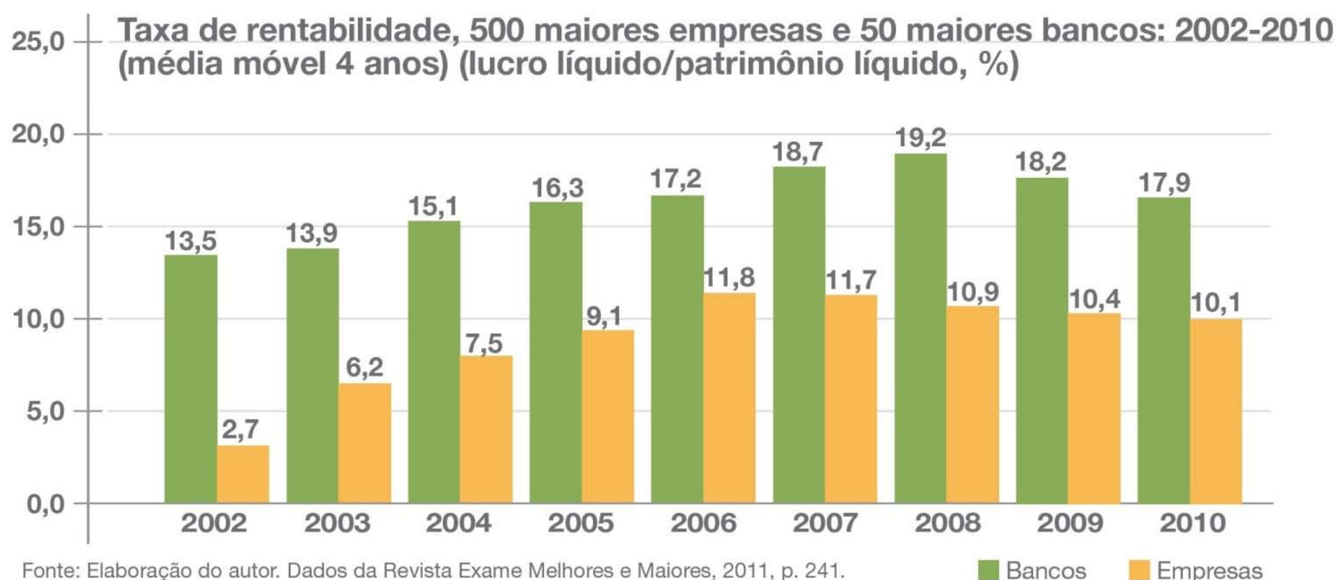
Essa redução foi muito inferior ao que seria necessário para equiparar a competitividade da indústria nacional à da concorrência estrangeira, em termos de barateamento do crédito, como já foi demonstrado no tópico 2.2.1. Entretanto, no que interessa à pergunta formulada, o dado relevante é o seguinte: à medida que a Selic caiu de 24,9% para 10,7%, caiu de 73,4% para 39,9% a participação dos TPF (Títulos Públicos Federais) na composição da carteira dos FI, conforme consta no gráfico abaixo, extraído de uma palestra[81] proferida pelo Gerente da Base de Dados e Informações da ANBIMA:



Ao mesmo tempo, aumentou de 11,1% para 18,3% a fatia dos fundos de renda variável. Isso confirma que a redução da Selic empurra ao menos parte dos investidores para o mercado acionário, beneficiando indiretamente o setor produtivo da economia. Detalhe: o exemplo acima ilustra como a queda dos juros influencia a migração de capitais de uma modalidade para outra dentro dos FI. Há outro efeito positivo, não quantificável: a transferência de investimentos para fora dos FI, pois é razoável presumir que, diante de um cenário de rentabilidade declinante para os fundos de renda fixa, uma parcela dos detentores de capitais excedentes optará por alocá-los diretamente na produção, conforme

[81] BESSA, Hudson. **Difusão de fundos de investimento**. Palestra proferida no seminário "O jornalista e os números", realizado pelo Centro de Estudos em Finanças da FGV-EAESP em 17 de maio de 2013.

descrito nas opções **(C)**, **(D)** e **(E)**, listadas no início deste tópico. A tese é reforçada quando se compara, com dados do mesmo período (2002-2010), a rentabilidade dos 50 maiores bancos à rentabilidade das 500 maiores empresas do setor produtivo. Em 2002, quando a Selic estava em 24,9%, havia uma diferença expressiva entre o retorno obtido pela produção e aquele auferido pelas instituições financeiras. Nos anos seguintes, à medida que a taxa básica de juros declinou, a discrepância diminuiu, embora continuasse elevada:



Fonte: Elaboração do autor. Dados da Revista Exame Melhores e Maiores, 2011, p. 241.

Decerto há outras variáveis que tornam o lucro do rentismo superior ao da produção. A Taxa Selic é um deles. Em linhas gerais, as informações disponíveis indicam que uma elevada taxa básica de juros nominais tende a desviar para as aplicações financeiras grande parte dos capitais excedentes que, em circunstâncias normais, seriam investidos em projetos industriais e agrícolas.

2.2.4 – Efeito dos juros sobre a posição das empresas de capital nacional no mercado de fusões e aquisições

2.2.4.1 – Nota preliminar sobre a natureza e a dinâmica do Investimento Externo Direto

Em primeiro lugar, deve-se esclarecer que o investimento externo discutido neste tópico não é o de caráter financeiro, vulgarmente chamado de 'capital especulativo', 'investimento de portfólio', 'hot money' ou IEC (Investimento Externo em Carteira). Fala-se aqui do investimento produtivo, mais conhecido como IED (Investimento Externo Direto), que ingressa no país na forma de empreendimentos industriais, agrícolas, etc. Países com elevadas taxas de juros tendem a atrair mais capital especulativo do que produtivo, por razões óbvias (**Anexo 102**). Por razões igualmente óbvias, o IED é preferível ao

investimento financeiro, porquanto gera empregos e espalha benefícios indiretos sobre o conjunto da economia. Isso significa que o IED é desejável em qualquer atividade e sob quaisquer condições? Não, nem sempre. Em situações específicas, o IED traz riscos e danos colaterais, mas estes podem ser evitados ou reduzidos, desde que o país receptor institua marcos regulatórios apropriados.

A literatura relativa ao tema classifica as multinacionais em duas categorias: *market-seekers* e *resource-seekers*:

- ***Market-seekers*****:** Como a própria expressão sugere, são empresas que, em razão do seu ramo de atuação, se instalam prioritariamente em países que detêm um mercado consumidor grande ou promissor, levando em conta dados como população, renda *per capita*, dimensão da classe média, da classe C, etc. Pertencem a esta categoria as firmas engajadas nas seguintes atividades: automóveis, eletrodomésticos, vestuário, móveis, ferramentas, medicamentos, serviços de telefonia, geração de eletricidade, etc. Eventualmente, multinacionais desse tipo abrem filiais em países cujo mercado interno é pequeno, mas neste caso o fazem com a intenção de usá-los como plataforma de exportação para mercados grandes. Exemplo: empresas que fabricam têxteis no Haiti no intuito de vendê-los aos EUA, considerando que o Haiti está próximo do território americano, oferece mão-de-obra barata e tem um acordo de livre comércio com os EUA.

- ***Resource-seekers*****:** São empresas que se instalam em países que detêm certos recursos naturais em abundância, a fim de extraí-los e levá-los às nações que os usarão para fabricar produtos finais. Nesse caso, o mercado consumidor do país-alvo é secundário. O dado essencial a ser avaliado é a existência – em quantidade e qualidade – da matéria-prima procurada, bem como a disponibilidade de malha viária para escoá-la aos portos. Pertencem à classe de *resource-seekers* as companhias que operam nos seguintes setores: petróleo, mineração, alimentos, corte de madeira, pesca, etc. Em alguns casos, a busca pode sofrer injunções do caráter crítico, estratégico e/ou exaurível de elementos que estão concentrados em poucos países: titânio, nióbio, urânio, terras-raras, lítio, etc.

Isto posto, deve-se ter em mente que o IED pode ingressar no país de duas maneiras:

(A) A empresa abre uma filial no país montando uma unidade a partir do zero: uma nova fábrica, uma nova rede hotéis, uma nova plataforma de extração mineral, etc.

(B) A empresa abre uma filial no país comprando uma firma já existente no seu território. Esta aquisição pode ser total (100% das ações com direito a voto) ou parcial (maioria das ações). Também há casos em

que a empresa estrangeira começa como sócia minoritária de uma companhia local e depois compra o restante das ações pertencentes aos proprietários originais, como será visto adiante.

Quase sempre a situação **(A)** é mais conveniente ao país receptor, pois nela ocorre ampliação da capacidade instalada, com geração de novos empregos. Na situação **(B)** há tão somente a aquisição de uma empresa erguida pelo capital nativo.

Antes que este tópico seja rotulado como 'xenófobo' pelos cultores do politicamente correto, impõe-se assinalar um fato: as nações que hoje reluzem na seleta constelação do G-8 ditam limites e condições aos grupos estrangeiros interessados em operar no seu território. Agem assim não porque queiram afugentar ou hostilizar investidores, mas porque desejam ajustar a atuação das transnacionais aos imperativos de segurança e desenvolvimento do país. Em última análise, trata-se de maximizar os benefícios que a nação pode obter com a vinda de empresas forasteiras e, ao mesmo tempo, minimizar os danos que a atuação delas pode causar. Para tanto, o que alguns governos fazem é promover uma atração seletiva de capitais externos, priorizando a qualidade, não a quantidade. Em termos mais claros, as condições estipuladas pelo país funcionam como um filtro – um filtro que afasta grupos de comportamento oportunista e predatório, ao mesmo tempo em que atrai companhias dispostas a assumir certos compromissos de longo prazo. Nada mais justo. Assim como o imigrante, a firma estrangeira que entra na casa alheia para desfrutar dos benefícios que ela oferece deve participar, na mesma proporção, dos sacrifícios necessários à sua edificação.

A observação das experiências colhidas na História demonstra que nem todas as nações estão em posição de selecionar o tipo de IED que desejam receber, tampouco podem fixar com muito critério as condições em que tais empresas podem atuar. Em outras palavras, numerosos países adotam uma postura bastante concessiva e flexível, a fim de atrair a maior quantidade possível de IED, como se mendigassem. Via de regra, são países em recessão ou, o que é mais freqüente, países desprovidos de atributos que possam ser usados como moeda de troca na barganha com firmas estrangeiras. Quais atributos? Um grande mercado consumidor, recursos naturais abundantes ou raros, RH qualificados, posição geográfica vantajosa como plataforma de exportação, etc. Uma nação que reúne tais características está em condições atrair investidores e ao mesmo tempo extrair o máximo de benefícios da sua relação com eles, desde que saiba negociar com inteligência e firmeza. E desde que assegure que seu marco regulatório não será alterado – isso porque regras instáveis desencorajam qualquer investimento. São poucos os países que detêm os atributos acima. O Brasil é um deles, mas tem optado por não aproveitá-los como instrumento para ditar as condições que lhe convêm. Grosso modo, o Brasil poderia conseguir um bom casamento, mas prefere viver como a mulher leviana, que se entrega sem exigir compromisso nem impor os termos do relacionamento. Isso seria tema para outro texto. No que

interessa a este tópico, deve-se esclarecer que há três situações em que uma nação recebe um fluxo massivo de IED, como demonstra a História:

CONTEXTO ECONÔMICO	MOTIVAÇÕES E COMPORTAMENTO DO FLUXO DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO
Ciclo de crescimento	O país entra no radar das multinacionais porque sua economia está prosperando. O PIB cresce a taxas superiores a 7% ao ano, o mercado interno está aquecido, a classe média está em expansão. Neste caso, o IED corre para não 'perder o bonde'. Empresas que antes ignoravam o país decidem investir nele. E empresas já presentes ampliam sua produção para consolidar e aumentar sua fatia de mercado. Foi o que se viu no Brasil durante a execução do Plano de Metas do governo JK (1956-1960), quando o Brasil recebeu um fluxo massivo de IED, sobretudo no setor automobilístico. Não por acaso, o governo aproveitou as circunstâncias para ditar condições às montadoras: os 'índices de nacionalização' (ou conteúdo local) estipulados pelo GEIA - Grupo Executivo da Indústria Automobilística. Situação análoga foi observada durante o ciclo de crescimento do período 1968-1977, durante o qual outra leva de capital estrangeiro ingressou no País. Novamente o Estado condicionou parte dos investimentos ao atendimento de determinados requisitos: índices de nacionalização, metas de exportação, transferência de tecnologia, associação com empresas locais, etc. Essa tendência foi bastante visível nos governos militares pós-Castelo Branco.
Recessão	O país atrai IED porque 'está barato'. O mercado interno não é promissor no curto prazo, mas numerosas empresas nacionais em situação pré-falimentar estão se vendendo a preço de banana, por incapacidade de pagar suas dívidas. Neste caso, para uma companhia estrangeira, pode ser vantajoso adquirir uma empresa quebrada, por várias razões: (1) Para reforçar sua posição num mercado que voltará a crescer, cedo ou tarde; (2) Para liquidar de vez concorrentes locais; (3) Para se antecipar aos movimentos de outras multinacionais que também observam a situação; (4) Para adquirir o controle de tecnologias desenvolvidas e patenteadas pela empresa adquirida – muito comum na indústria farmacêutica e no setor de software. Em tais circunstâncias, ocorre uma onda de aquisições. Numerosas empresas locais são engolidas por estrangeiras ou vendem parte de seus ativos a elas. Em alguns casos, companhias nacionais que atuavam em associação com similares forâneas vendem às parceiras sua fatia do empreendimento. Foi o que se viu na recessão de 1963-1965. Na época, a Câmara dos Deputados chegou a abrir uma CPI para investigar a desnacionalização da economia. Processo semelhante foi observado em 1997-2000. Segundo o General Oswaldo Muniz de Oliva, nesse período mais de 1.100 empresas brasileiras passaram ao controle de grupos sediados fora do País. Apenas uma ressalva: a História também evidencia que nem sempre um país em recessão recebe um fluxo de IED. Muitas vezes os investidores preferem não comprar empresas no país, ainda que elas estejam 'baratas', sobretudo se as projeções indicarem que a crise econômica poderá desembocar na ascensão de um governo radical ao poder. É o chamado cálculo do 'risco político'.

Abertura econômica	Pode ocorrer em diferentes contextos: recessão, ciclo de crescimento, estagnação, crescimento moderado, etc. O que caracteriza um fluxo de IED decorrente de abertura econômica é a sua lógica de 'janela de oportunidade'. O governo do país decide eliminar as restrições que limitavam a atuação do capital estrangeiro em determinadas atividades. Também pode reduzir exigências relacionadas a conteúdo local, transferência de tecnologia, participação acionária do capital nacional, etc. Essa revisão do marco regulatório é mais freqüente nos países em recessão, que adotam uma postura concessiva para atrair investimentos. Todavia, a mudança de rota pode acontecer por outros motivos: desejo de acelerar a conclusão de certos empreendimentos, orientação ideológica do governo, compromissos assumidos em negociações diplomáticas, etc. De toda forma, o que diferencia um fluxo de IED estimulado por abertura econômica é a percepção, por parte das transnacionais, de que no país X surgiu uma nova fronteira a ser desbravada, graças a alterações legais introduzidas pelo governo. Ironicamente, foi o que se viu em Cuba em 1995. Após perder a mesada que recebia da URSS, a ilha caribenha mergulhou numa recessão sem precedentes. Isso levou a ditadura a abrir a economia em vários setores: hotelaria, telecomunicações, mineração, etc.

No caso específico do Brasil, a estrutura produtiva já se encontra bastante internacionalizada. Nos anos 90 o governo revogou as leis que impediam a atuação do IED em setores como petróleo, telecomunicações, informática, imprensa, etc. Mais recentemente, os governos do PT removeram barreiras à entrada do investimento estrangeiro nos segmentos de transporte de cargas, gestão de aeroportos, serviços de saúde, saneamento, etc.[82] Com exceção da aviação, da energia nuclear e da aquisição de terras, não há áreas fechadas ao IED no Brasil. Tomando como referência o ranking das 500 maiores empresas em 2010, constata-se que quase metade delas está sob controle externo:

Distribuição percentual das vendas das 500 maiores empresas segundo a origem da propriedade: 2002-2010 (exclusive Petrobrás, BR Distribuidora e Vale)

	Estatal	Estrangeira	Privada nacional	
2002	8,9	47,8	43,3	100
2003	8,4	48,1	43,5	100
2004	8,4	48,1	43,4	100
2005	8,1	48,4	43,5	100
2006	8,2	48,4	43,4	100
2007	8,5	48,3	43,2	100
2008	8,3	48,5	43,2	100
2009	8,4	48,5	43,1	100
2010	8,6	48,5	42,8	100

Fonte: Dados da Revista *Exame Melhores e Maiores*, anual.

[82] Lei nº 11.442 de 05/01/2007 (transporte de cargas), Lei nº 13.097 de 19/01/2015 (serviços de saúde) e Lei nº 11.445 de 05/01/2007 (saneamento básico) e Decreto nº 7.624 de 22/11/2011 (aeroportos).

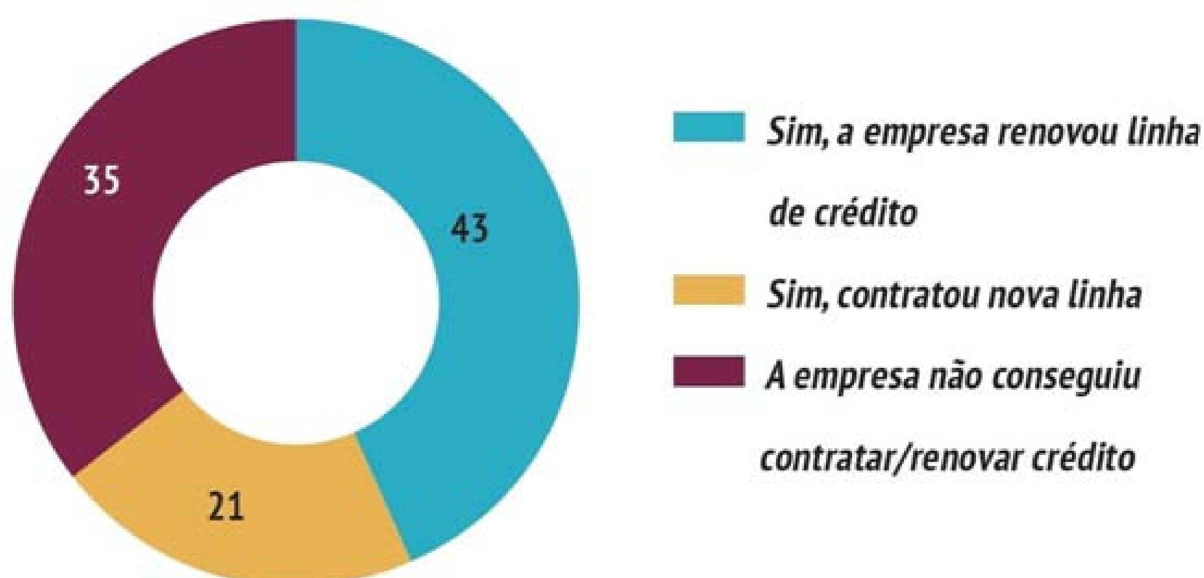
As filiais remetem para as suas matrizes lucros, dividendos e royalties anuais no valor aproximado de US$ 40 bilhões, segundo dados do BC. Nestas condições, o desafio do Brasil consiste em obter dólares em montante superior à quantia que perde com as remessas, a fim de acumular reservas, preservar o equilíbrio do seu balanço de pagamentos e manter o risco de moratória longe do horizonte. E para cobrir o rombo o País tem basicamente duas saídas: atrair novos fluxos de capital externo e/ou obter superávits expressivos na sua balança comercial. Em outras palavras, o Brasil, dado o alto grau de desnacionalização da sua economia, precisa exportar muito mais do que importa, de modo a fechar as contas no azul e evitar crises de solvência similares às que sofreu em 1959, 1963, 1982, 1987 e 1999, até porque a repetição deste cenário chegou a se esboçar em 2015 (**Anexo 103**).

2.2.4.2 - A recessão de 2015-2016, o endividamento das empresas nacionais e sua 'posição de força' para negociar no mercado de fusões e aquisições:

Em que medida a taxa de juros influencia a aptidão das empresas nacionais para negociar parcerias, aceitar ou rejeitar propostas e, se for o caso, competir no mercado de fusões e aquisições? Em fases de crescimento econômico elevado ou moderado, tende a ser equilibrada a proporção entre o número de empresas locais que adquirem ativos de estrangeiras e o número de estrangeiras que compram ativos de contrapartes nacionais. Até certo ponto, operações de fusão e aquisição são corriqueiras e inerentes ao jogo do livre mercado. É normal que uma companhia em situação financeira saudável procure uma parceira para somar capacidades, absorver tecnologia, obter acesso a mercados fechados, etc. Bem distinto é o caso da empresa que, asfixiada por dívidas bancárias e tributárias, vê-se obrigada a entregar os pontos e vender seu acervo a um concorrente que, no seu país de origem, consegue levantar empréstimos a taxas menores.

Casos desse tipo se multiplicaram em 2015-2016, como se verá adiante. Milhares de empresas – que nos anos anteriores já operavam com margem de lucro apertada e até no prejuízo – foram arrastadas de vez pela recessão iniciada em fins de 2014. Nem o agronegócio, que até então passava incólume, escapou de sofrer perdas com a retração do crédito (**Anexo 104**). Em outubro de 2015 já não era segredo que companhias do primeiro time – entre elas a Petrobrás, a AES, a CSN e a Log-In – estavam renegociando débitos bancários para sobreviver, porquanto "tiveram sua situação agravada pelo cenário de aumento nas taxas de juros" (**Anexo 105**). Desde 2015 o Brasil vem acumulando o maior número de empresas em recuperação judicial da sua história. Segundo levantamento da consultoria Alvarez & Marsal, as dívidas das companhias em moratória somam R$ 120 bilhões, dos quais R$ 73 bilhões são devidos por 20 firmas de grande porte (**Anexo 106**). Levando em conta que as maiores adquirem

produtos e serviços de menores, é razoável presumir que a insolvência das primeiras espalha danos por toda a cadeia de valor, via cancelamento de encomendas. Não por acaso, hoje o rol de inadimplentes abrange metade das 8 milhões de empresas do País. Parcela expressiva delas tem pendências com vários bancos, possivelmente porque contraíram dívidas sucessivas para saldar as anteriores enquanto tentavam recompor seus ganhos (**Anexo 107**). A lista de pedidos de recuperação judicial, que cresceu 87% no 1º semestre de 2016, provavelmente aumentará neste ano que está para começar. Um levantamento feito junto às 605 maiores empresas do País indica que 49% delas não conseguem gerar caixa suficiente para honrar seus débitos (**Anexos 108, 109 e 110**). No setor industrial, cuja situação é mais crítica, os bancos negaram renovação a 35% das empresas que solicitaram créditos adicionais no 1º semestre de 2016. Dentre as 43% que conseguiram, metade teve de aceitar juros mais elevados, conforme demonstram os resultados de uma sondagem [83] feita pela CNI a partir de questionários enviados a centenas de executivos:



Em tais circunstâncias, numerosas empresas viram-se incapazes de repelir o assédio de contrapartes estrangeiras dispostas a comprar todo o seu acervo ou parte dele. Em novembro de 2015 a seção de análise econômica do diário *Estado de São Paulo* constatou que "os investidores se aproveitam da 'tempestade perfeita' do lado de cá: ao mesmo tempo em que a alta dos juros aumentou a dívida das empresas, o desaquecimento da economia derrubou a demanda, fragilizando muitas companhias" (**Anexos 111 e 112**). Muitas aquisições do gênero decorrem de uma combinação de fatores. Encurraladas por suas pendências financeiras, as firmas estão pondo ativos à venda. Na outra ponta, os

[83] Sondagem Especial, ano XVII, nº 3, junho/2016: "Financiamento para capital de giro".

poucos grupos nacionais em condições de comprá-los também estão em crise. A resultante final dessa equação tende a favorecer as ofertas provenientes de conglomerados estrangeiros (**Anexo 113**).[84] O quadro foi agravado pelo rebaixamento do Brasil na classificação de risco das agências internacionais, que dificultou o acesso das empresas brasileiras a empréstimos no Exterior, alternativa usada para contornar os juros elevados vigentes no País. As companhias que podiam recorrer a essa saída eram poucas, todas de grande porte, porque tais linhas de crédito são fixadas em dólares e partem de um piso elevado. O fechamento dessa porta complicou a vida das firmas pertencentes à '1ª divisão' do PIB e tornou provável a consumação do cenário previsto pelo Presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto: "Vamos entregar as companhias brasileiras de bandeja para quem é de fora. O preço das empresas está na bacia das almas" (**Anexos 114 e 115**). Com efeito, pela primeira vez desde 2002, o número de aquisições protagonizadas por empresas estrangeiras superou o número de aquisições feitas por similares nacionais em território brasileiro, conforme averiguou a equipe da Price Water Coopers.[85] O gráfico abaixo não inclui fusões, cisões nem parcerias do tipo *joint-venture*. Refere-se apenas às aquisições, ou seja, companhias maiores que engoliram concorrentes e sócias:

Número de aquisições acumuladas ano a ano (2002-2015)



A tendência prosseguiu no ano seguinte, que está em vias de terminar. De janeiro a novembro de 2016, grupos estrangeiros desembolsaram mais de US$ 100 bilhões para assumir o controle de 203 companhias nativas, que em sua maior parte "não conseguem pagar juros de suas dívidas com a própria

[84] A elevada taxa de juros vigente no Brasil também distorce a disputa pela aquisição de empresas que estão em boa situação financeira, terreno no qual se movimentam os fundos de private equity. A informação foi prestada por Clóvis Meurer, Vice-Presidente Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital: "Há negócios no Brasil que demandam capital, mas, com os juros altos, ele está caro. Assim, o equity estrangeiro tem certa vantagem competitiva" (Clipping do Sindicato Nacional das Indústrias de Construção Pesada, 25/11/2015, p. 40)

[85] GOLLO, Rogério. **Fusões e aquisições no Brasil**. São Paulo: Price Water Coopers, 2015.

geração de caixa", segundo relatório da consultoria Transactional Track Record.[86] Na maioria das vezes, essas corporações operam acopladas à estratégia de projeção externa dos seus Estados de origem:

> No estudo dos problemas relacionados com o investimento internacional privado, nós fomos levados a considerar o estabelecimento de uma distinção radical entre as empresas que fazem investimentos no estrangeiro (eventualmente, em todo o mundo) e as que preparam os respectivos planos e realizam investimentos numa perspectiva internacional (...). Tal distinção tem-se revelado frutuosa (...), **mas é possível identificar situações importantes em que as próprias empresas internacionais se subordinam inteiramente aos interesses da respectiva nação de origem** e passam a atuar, por força das circunstâncias, como a generalidade das empresas estrangeiras.[87]

Certos analistas têm desprezado a importância desse fenômeno e o qualificam como parte de um processo natural de depuração, através do qual empresas 'incompetentes' são engolidas pela concorrência. Outros chegam a insinuar que o desmonte seria 'merecido', já que algumas delas entraram em crise após serem flagradas em esquemas de corrupção. Esta é uma leitura equivocada e superficial da realidade, pelas seguintes razões:

- As 32 empresas investigadas nas operações Lava-Jato e Zelotes perfazem 14% do PIB – percentual que aumenta se acrescentarmos a imensa cadeia de fornecedores que dependem delas (**Anexo 116**). Não interessa ao País deixá-las cair em mãos forasteiras, ainda mais quando se considera que companhias desnacionalizadas tendem a substituir insumos e componentes locais por importados, em conformidade com as especificações técnicas fixadas por suas matrizes (**Anexo 117**). Constitui obrigação do Poder Público aplicar as punições cabíveis aos elementos sentenciados, mas preservando as empresas e viabilizando sua recuperação. Elas já demitiram milhares de funcionários, adiaram investimentos, atrasaram entregas e cancelaram encomendas. Os danos se espalharam por vários setores: bens de capital, material de construção, metalurgia, equipamento ferroviário, cadeia petroquímica, construção naval, etc. (**Anexos 118, 119, 120, 121 e 122**). Urge conceber uma engenharia legislativa, jurídica e contratual capaz de salvar essas empresas e mantê-las sob controle nacional, até porque, em entrevista recente, o Presidente do banco Goldman Sachs deixou escapar que elas despertam interesse de grupos estrangeiros: "O bloco da Lava-Jato tem comprador".[88] Vindo tal afirmação de um homem bem situado, com acesso a informações privilegiadas do mundo financeiro, vale a pena supor que ela merece crédito. Há estranhos rondando a casa.

---

[86] Transactional Track Record. Brazil Monthly Report, November 2016, p. 36.
[87] ANDRÉ, João Luís da Costa. **Significado e limitações teóricas da apreciação dos projetos econômicos**. Lisboa: ISCEF, 1966, p. 193.
[88] Estado de São Paulo, 05/06/2016, p. B-4.

- A crise de solvência afeta firmas de todos os portes e setores, inclusive empresas jamais atingidas pela Lava-Jato, tais como Vale do Rio Doce, Companhia Siderúrgica Nacional, Ramenzoni Indústria de Papel, Renova Energia, EBBA, Grupo Votorantim, Minerva, etc. (**Anexos 123, 124 e 125**). Muitas operam há meio século, superando recessões, investindo em P&D e sobrepujando concorrentes dentro e fora do Brasil. Não podem ser acusadas de incompetência. Portanto, longe de refletir um processo de depuração inerente ao jogo do livre mercado, a quebra dessas companhias expõe a incapacidade do governo de criar um ambiente favorável ao florescimento da atividade produtiva. O Brasil depende do investimento estrangeiro? Sim, mas decerto dependeria menos se não transformasse a vida do empreendedor local num inferno com tributos extorsivos, juros estratosféricos, formulários intermináveis e câmbio desajustado. A cooperação externa pode ajudar o País, mas seu papel deve ser meramente complementar, como prescrevia o Marechal Arthur da Costa e Silva em 1968:

> Não haveria necessidade de vos assegurar que, aspirando sobretudo alcançar a emancipação da nossa economia de base, nem por isso somos hostis à colaboração do capital estrangeiro. Mas, que fique bem claro, não nos interessa o capital alienígena que nos procura tão somente para fins egoístas de lucros exorbitantes, nem o que pretende, pela concorrência ou pelo monopólio, prejudicar nossas firmas (...). Desejo com isso assinalar a ação que temos desenvolvido no sentido de fortalecer a empresa nacional, conferindo-lhe melhores condições de competição e acesso ao crédito (...). O desenvolvimento continuará a ser problema nosso, que cabe a nós resolver. A cooperação externa, embora útil e desejável, não substitui nem deverá jamais substituir o esforço interno. Poderá exercer uma função complementar e auxiliar na aceleração do nosso crescimento, na medida em que alivie o balanço de pagamentos e propicie transferência de tecnologia.[89]

- Muitas aquisições recentes avançaram sobre áreas sensíveis para a segurança nacional: energia, aeroportos, indústria bélica, siderurgia, construção naval, petróleo, etc. Isso merece detida reflexão. Em caso de conflito armado, essas indústrias e instalações passam ao serviço ativo em proveito do esforço de mobilização para o combate. Será o Brasil capaz de conservar sua capacidade de autodefesa deixando tantos setores vitais aos cuidados de mãos forasteiras? Outras transações envolveram atividades que, embora desprovidas de importância militar, comportam grande potencial de geração e difusão de tecnologia própria, como o setor de bens de capital. Também registrou-se transferência de ativos no ramo de fertilizantes, insumo do qual o Brasil é bastante carente.

[89] MELLO, Jayme Portella de. **A Revolução e o governo Costa e Silva**. Rio de Janeiro: Guavira, 1979, pp. 343, 563 e 602.

- Por fim, o que parece mais intrigante: várias aquisições foram protagonizadas por empresas estatais chinesas e fundos soberanos de nações muçulmanas – Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos (**Anexos 126, 127, 128 e 129**). Não são grupos quaisquer. São braços de governos estrangeiros. Seria ingenuidade supor que tais entes operam em escala global segundo uma lógica puramente econômica – e não geopolítica. O fenômeno merece, no mínimo, ser monitorado pela ABIN, pelo Itamaraty e pelos serviços de inteligência das Forças Armadas. No caso das estatais chinesas, já é nítido que algumas estão se movimentando para comprar empresas que controlam o embarque e processamento de grandes quantidades de grãos. As aquisições até aqui observadas evidenciam o esforço da China no sentido de verticalizar toda a sua cadeia alimentícia Brasil adentro, numa espécie de integração reversa que começa pelas tradings, passa para agroindústria e tenta chegar ao plantio. Ainda não atingiu esta etapa porque restrições legais impedem estrangeiros de adquirir grandes extensões de terra no País. É possível que gestões oriundas de Pequim tenham inspirado a intenção, anunciada pelo Governo Federal, de revogar a Lei nº 5.709 de 1971.[90] No setor de energia, a State Grid tenciona repetir no Brasil o modelo aplicado em alguns países africanos: trazer 11.000 operários chineses para construir as linhas de transmissão de Belo Monte, com todos os contratos regidos pela lei chinesa, não pela CLT.[91]

As autoridades do Planalto parecem completamente desatentas às conseqüências irreversíveis que advirão das transformações que a nossa estrutura produtiva vem sofrendo. E parecem ignorar as implicações dessas mudanças para o lugar que o Brasil ocupará no mapa, em termos geopolíticos e estratégicos, no futuro que ora se descortina no horizonte. Hoje o mundo passa por uma fase de recomposição de forças, rumo a uma nova ordem cujos contornos ainda não estão definidos. Em tese, o Brasil pode correr para sanar suas deficiências, aproveitar janelas e garantir seu lugar ao sol. Porém, mantida a atual tendência, é possível que, dentro de 20 anos, americanos, chineses, árabes e russos costurem entre si um acordo, referente ao Brasil, semelhante à malsinada "política de portas abertas" imposta à China no século XIX, fruto de um consenso forjado entre as grandes potências da época. Neste cenário, o Brasil seria loteado em áreas de influência geoeconômica e induzido a subscrever tratados que o manteriam na condição de país desindustrializado, desarmado, emasculado, drogado e prostituído. Conservará seu governo próprio e sua soberania formal, tal qual a China do século XIX, mas na prática se tornará moeda de troca no carteado alheio. O Judiciário, o Exército, o ensino e outras instituições continuarão existindo, mas funcionarão sob a 'benevolente' supervisão de emissários da ONU, da OEA e de ONGs que visitarão o País de tempos em tempos para fiscalizar nossa adesão à cartilha do politicamente correto, da cocaína, da vadiagem e do aborto.

[90] Informe Rural, nº 81, junho/2016, p. 1: "Terras para estrangeiros".
[91] Exame, edição 1083, nº 3, 18/02/2015, pp. 56-58: "Parece que não pode piorar, mas..."

Conjecturas à parte, a tabela a seguir lista empresas brasileiras que venderam ativos a grupos estrangeiros desde o início da recessão, em razão das dívidas que acumulavam. Os dados foram coletados no noticiário de jornais como Valor Econômico, Estado de São Paulo, Folha de São Paulo, Diário do Comércio, Indústria & Serviços, Diário Empresarial de São Paulo, etc., assim como em recortes das revistas Exame, ISTO É Dinheiro, Digesto Econômico, Mercado Empresarial, Indústria & Tecnologia, América Economia, etc., todos pertencentes ao arquivo pessoal do autor. Em muitos casos, os informes citavam a despesa com pagamento de juros como causa determinante da rendição. As operações estão relacionadas por ordem cronológica, de janeiro de 2015 a dezembro de 2016:

EMPRESAS QUE VENDERAM TODOS OS SEUS ATIVOS OU PARTE DELES A GRUPOS ESTRANGEIROS NO BIÊNIO 2015-2016			
Empresa	**Ramo**	**Comprador**	**Descrição da transação**
AUX	Mineração	Fundo Mubadala (Emirados Árabes Unidos)	Eike Batista entregou a AUX aos seus credores árabes para quitar débitos no valor de US$ 2 bilhões, em fevereiro de 2015. O Fundo Mubadala assumiu o controle das jazidas de ouro exploradas pela empresa. Antes já havia comprado o Porto Sudeste, no Rio de Janeiro. O Fundo pertence ao governo dos Emirados Árabes. É gerido pelo príncipe Mohammed Al Nahyan, Vice-Comandante das Forças Armadas, e tem uma receita anual de US$ 8,8 bilhões, obtida sobretudo com a fábricas de semicondutores, armamentos e aviões.
Zema Zselics Indústria de Máquinas Operatrizes	Bens de capital	Junker (Alemanha)	Fabrica retificadoras de alto desempenho. Fundada em 1953 pelo pai do seu Presidente, José Zselics. Empregava 130 funcionários. Pressionada por dívidas fiscais, foi absorvida pela Junker em abril de 2015. O valor da transação não foi divulgado.
BBM	Crédito bancário	Bank of Communications (China)	Vendeu 80% das suas ações ao Bank of Communications, controlado pelo governo chinês. Os 20% restantes continuam em poder da família Mariani. A transação foi formalizada em maio de 2015, durante a Cúpula Brasil-China, na presença da Presidente Dilma Roussef e do Primeiro-Ministro Li Keqiang. Segundo informes vazados no mercado, o BBM enfrentava dificuldades por conta das perdas sofridas na 'crise do subprime'.

Renova Energia	Energia	Sun Edison (EUA)	Fundada por dois veteranos do CPOR-SP, a Renova tornou-se a maior empresa em capacidade instalada e contratada de energia eólica do Brasil. Entrou em crise por conta da multiplicação das suas despesas com pagamento de juros, segundo o jornal *Valor Econômico*. Com isso, viu-se forçada a vender 14 parques eólicos e três PCHs por R$ 1,6 bilhão, em maio de 2015. Entretanto, a transação foi desfeita meses depois. A empresa tem pendências estimadas em R$ 1 bilhão.
Engevix	Aeroportos	Corporación América (Argentina)	Endividada em R$ 1,5 bilhão, vendeu sua participação nos aeroportos de Natal e Brasília à sócia argentina, que passou a ter 100% do primeiro e 51% do segundo em maio de 2015.
Empresa Brasileira de Bebidas e Alimentos	Alimentos	Britvic (Reino Unido)	Detentora das marcas Maguary e Da Fruta, a EBBA era a 2ª maior fornecedora de sucos concentrados do País, com duas fábricas no Ceará e duas em Minas Gerais. Entrou em crise em 2014, quando suas despesas com juros consumiram 83% do lucro apurado no ano, segundo o jornal *Valor Econômico*. A família Tavares de Melo vendeu-a à Britvic por R$ 545 milhões em julho de 2015.
Engevix	Energia	Statkraft (Noruega)	Vendeu a Desenvix Energias Renováveis à estatal norueguesa Statkraft, que até então era sócia minoritária. A transação foi concluída em julho de 2015 por cerca de R$ 500 milhões.
Triunfo Participações e Investimentos	Energia, rodovias e aeroportos	CTG (China)	Vendeu três subsidiárias à estatal chinesa CTG por R$ 2 bilhões, em agosto de 2015. Em comunicado oficial, a Triunfo informou que "os recursos serão utilizados para redução do endividamento da companhia". Os ativos vendidos foram a hidrelétrica de Salto (GO), a hidrelétrica de Garibaldi (SC) e a Triunfo Negócios de Energia, prestadora de serviços.
Moinho Pacífico	Alimentos	Bunge (EUA)	Fundada em 1955 pela família Pih, é uma das maiores processadoras de trigo da América Latina. Entrou em crise em 2014, quando sua despesa com juros cresceu sete vezes frente ao ano anterior, sem que houvesse crescimento proporcional dos ganhos, o que reduziu seu lucro líquido em 90%, segundo balanço publicado no *Diário Empresarial de São Paulo*. Foi

			comprada pela Bunge em agosto de 2015, por valor não especificado.
Atlas Transportes	Transporte de cargas	Femsa (México)	Fundada em 1952 pela família Megale, à qual pertencia até agora. Chegou ao século XXI com 3.600 colaboradores, 49 centros operativos, 1.200 veículos e 420 mil m² em terminais, armazéns e pátios. Porém, não conseguia pagar empréstimos contraídos com o objetivo de sustentar o plano de expansão lançado em 2012. Teve a totalidade do seu capital adquirido pela Femsa em outubro de 2015.
Thebe Bombas Hidráulicas S/A	Bens de capital	Ebara (Japão)	Fundada em 1946 pela família Cipolla, empregava cerca de 300 funcionários na fábrica de Várzea Grande (SP). A Ebara adquiriu todo o seu acervo em outubro de 2015. Segundo a imprensa local, a Thebe entrou em crise após perder mercado para a concorrência estrangeira, que ganhou terreno na crista do câmbio apreciado. Há anos a Câmara Setorial de Bombas e Motobombas da Abimaq (Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos) pede ao governo que torne não-automáticas as licenças de importação de bombas centrífugas de vazão inferior a 300 litros por minuto.
Hypermarcas	Cosméticos e medicamentos	Coty (França)	Em razão de dificuldades financeiras, a Hypermarcas vendeu sua divisão de cosméticos à concorrente francesa por R$ 3,8 bilhões em novembro de 2015, a fim de zerar dívidas acumuladas no valor de R$ 3,3 bilhões.
Azul Linhas Aéreas	Aviação	Hainan Airlines Company Limited – HNA (China)	Vendeu 23,7% das suas ações preferenciais à HNA em novembro de 2015. As companhias aéreas nacionais têm buscado reforçar seu caixa para compensar a perda de mercado para a concorrência, uma vez que os tributos incidentes sobre o QAV e a gasolina de aviação tornam tais insumos muitos mais caros do que a média internacional. Segundo uma fonte ouvida pelo *Estado de São Paulo*, "a solução tem sido recorrer a aportes de grupos estrangeiros, uma vez que o crédito está caro". As empresas têm negociado ações preferenciais, já que a lei as proíbe de vender mais de 20% das ações ordinárias (com direito a voto) a grupos do Exterior. Porém, há informes de que companhias

			estrangeiras adquiriram o controle de aéreas locais mediante acordos informais.
Papaiz	Cadeados e fechaduras	Assa Abloy (Suécia)	Fundada em 1952 pela família Papaiz, empregava 1.150 funcionários e detinha 40% do mercado nacional de cadeados até 2012. Reagiu à concorrência chinesa solicitando ao DECOM que adotasse medidas antidumping – posteriormente burladas mediante triangulação via Malásia. Também contratou a consultoria Bain & Company para modernizar sua gestão e passou a investir 5% do faturamento em P&D para diferenciar seus produtos. Entretanto, começou a enfrentar problemas de solvência com o advento da recessão. Foi adquirida pela Assa Abloy em dezembro de 2015.
Queiroz Galvão	Construção civil e saneamento	Itochu (Japão)	Vendeu 49% das ações ordinárias da Águas do Brasil, subsidiária dedicada à prestação de serviços de saneamento básico. O negócio foi fechado por R$ 253 milhões, em dezembro de 2015. A empreiteira tenciona leiloar R$ 2 bilhões em ativos para equilibrar sua situação financeira, segundo a revista *Exame*.
Minerva	Corte e processamento de carnes	Salic (Arábia Saudita)	Premido por dificuldades financeiras, o 2º maior frigorífico do Brasil vendeu 20% das suas ações com direito a voto ao fundo Salic, pertencente ao Rei da Arábia Saudita, em dezembro de 2015. A situação da companhia vinha se deteriorando desde o ano anterior, quando suas dívidas somavam R$ 4,2 bilhões.
Noble Agri	Alimentos e Comércio Exterior	Cofco (China)	A empresa não tinha acionistas brasileiros, mas sua aquisição evidencia o empenho da China em controlar a produção e movimentação de grandes volumes de alimentos em nações férteis. A Noble Agri era fruto de uma parceria entre o Noble Group, de Hong Kong, e a Cofco, trading estatal chinesa que combina atividades de processamento e exportação de alimentos nos países em que opera. Ao comprar a fatia do Noble Group, em dezembro de 2015, a Cofco tornou-se a única acionista da Noble Agri, detentora de quatro usinas capazes de moer 17 milhões de toneladas de cana, todas no Estado de São Paulo.
			Fundado nos anos 80 pela família Ruette, o grupo está em 59º lugar no ranking dos

Grupo Ruette Agroindustrial	Etanol	Cargill (EUA)	maiores produtores de açúcar e álcool do Brasil: emprega 2.400 funcionários e processa 2 milhões de toneladas. Entrou em recuperação judicial em 2015, mercê das dívidas pendentes junto ao Banco Safra, no importe de R$ 850 milhões. Em janeiro de 2016 foi vendida à Black River, subsidiária da Cargill, por R$ 830 milhões.
Casa dos Ventos Energias Renováveis S/A	Energia	Cubico Sustainaible Investiments (Espanha)	Fundada pelo engenheiro Mário Araripe (ITA), a Casa dos Ventos figurava entre as maiores geradoras de energia eólica do País: tinha três parques capazes de produzir 705 MW. Após entrar em crise, vendeu dois deles (392 MW) a um consórcio espanhol, que pagou-lhe R$ 2 bilhões e assumiu suas dívidas, em janeiro de 2016.
Lupatech	Bens de capital	Vicinay Marine (Espanha)	Fundada em 1980 pelo empresário gaúcho Nestor Perini, a Lupatech é a maior fornecedora de equipamentos da Petrobrás. Entrou em crise após levar calote da estatal. Desde maio de 2015 está em recuperação judicial por débitos no montante de R$ 780 milhões. Seu maior credor é o banco JP Morgan. Em janeiro de 2016, a Lupatech vendeu à Vicinay Marine a participação que detinha no capital desta última, por R$ 28 milhões.
Fiagril Participações	Alimentos e Comércio Exterior	Shanghai Pengxin Group (China)	Fundada no Mato Grosso em 1989, a Fiagril consolidou-se como uma das maiores tradings do País, comprando grãos de aproximadamente 2.000 produtores na região da BR-163. Movimenta 2,5 milhões de toneladas de soja e milho por ano. Também é sócia da Cianport, companhia de navegação constituída para escoar grãos na Amazônia, e da Bioplanta, produtora de fertilizantes. Em abril de 2016 vendeu 57% das suas ações à Hunan Dakang, subsidiária da Shanghai Pengxin Group. Segundo a agência Reuters, a decisão foi tomada porque a Fiagril seria incapaz de honrar seus débitos e ao mesmo tempo investir nos vários empreendimentos que iniciou, posto que sua expansão recente "exigiu um elevado volume de recursos e restringiu sua capacidade de usar capital próprio para levar esses aportes adiante". A empresa já havia passado por situação semelhante em 2014, quando viu-se

			compelida a transferir 25% das suas ações à Amerra Capital Management para quitar os débitos contraídos com ela.
Companhia Vale do Rio Doce	Siderurgia	ThyssenKrupp (Alemanha)	Em razão de dificuldades financeiras, a CVRD vendeu sua participação acionária na CSA, siderúrgica situada no Rio de Janeiro. A ThyssenKrupp, que detinha 73% do empreendimento, passou a ser a única proprietária em abril de 2016, quando comprou a fatia da Vale. A empresa usará o dinheiro da transação para pagar parte de seus débitos.
Grupo Araxá	Energia	Tractebel (França)	Vendeu a GD Brasil Energia Solar, uma de suas subsidiárias, à Tractebel, a 6ª maior geradora de energia do Brasil e sócia majoritária da hidrelétrica de Jirau. O valor do negócio não foi revelado, mas a revista *Exame* o classificou entre os primeiros do ranking de aquisições de abril de 2016.
OAS	Aeroportos e rodovias	SPE Credores	Tentou vender sua participação de 24% na Invepar para quitar débitos no valor de R$ 1,35 bilhão. Como os sócios majoritários (fundos de pensão) não exerceram seu direito de preferência, a fatia foi arrematada pelo Fundo de Investimentos do FGTS e pelos credores estrangeiros reunidos na SPE, em abril de 2016. A Invepar administra o Aeroporto de Guarulhos e 1.964 km de rodovias, entre elas a BR-040.
Grupo Inepar	Bens de capital	Andritz (Áustria)	O grupo paranaense foi fundado em 1953, sendo constituído por quatro empresas dedicadas à fabricação de locomotivas, turbinas, geradores, etc. Está em recuperação judicial por conta de dívidas no valor de R$ 2 bilhões. Em junho de 2016 vendeu sua fatia de 26% na Andritz Hydro Inepar do Brasil S/A. Por conseguinte, a Andritz, que já detinha 74%, passou a ser a única acionista do negócio.
Magnesita	Mineração	IMI Fabi Talc Company (Itália)	Uma das mais antigas mineradoras do Brasil, a Magnesita encerrou 2015 com prejuízo líquido de R$ 1 bilhão, dívida líquida de R$ 2 bilhões e gastos de R$ 253 milhões gastos com pagamento de juros. Vendeu as instalações que mantinha em Brumado (BA), assim como as jazidas de esteatita que explorava na área, por US$ 55 milhões, em julho de 2016.

Fertilizantes Tocantins	Fertilizantes	Eurochem (Rússia)	A empresa possuía fábricas em quatro cidades: Barcarena, Porto Nacional (TO), São Luís (MA) e Querência (MT). Sua produção anual de 740 mil toneladas é vendida para tradings ou diretamente a agricultores – cerca de 2.000 clientes. Em julho de 2016 transferiu 51% das suas ações para a Eurochem. O conglomerado tem sede registrada na Suíça, mas seu QG e instalações industriais estão na Rússia, onde desponta como maior produtor de adubos do país. A aquisição da firma tocantinense foi sua primeira operação no Brasil. Segundo informes recentes, o próximo passo da Eurochem será disputar a aquisição do terminal de fertilizantes do Porto de Santarém (PA).
Fameq	Autopeças	Prevent (Bósnia)	Era dirigida pelo empresário Alcir Fragoso desde 1981. Entrou em crise e foi vendida ao grupo Prevent em julho de 2016. Dos seus 200 funcionários, 180 foram demitidos. A Prevent tem sido acusada de monopolizar fornecimento de certas autopeças no Brasil. Desde 2015, o grupo comprou seis empresas do ramo em São Paulo, Minas Gerais e Paraná.
Petrobrás	Petróleo	Statoil (Noruega)	Vendeu a participação de 66% que detinha no BM-S-8 (Campo de Carcará), situado na camada do pré-sal. O bloco foi levado pela estatal norueguesa por R$ 2,5 bilhões em julho de 2016.
Companhia Siderúrgica Nacional	Metalurgia	Can-Pack (Polônia)	Em razão de dificuldades financeiras, a Companhia Siderúrgica Nacional vendeu a Metalic, uma de suas subsidiárias, por R$ 316 milhões, em agosto de 2016. Segundo informes recentes, a situação da CSN é crítica. A empresa não consegue pagar o que deve ao Bradesco e provavelmente venderá seu terminal de contêiners em Sepetiba.
Grupo Levorin	Pneus	Michelin (França)	Empregava 2.000 funcionários e operava duas fábricas, uma em Guarulhos e outra em Manaus. Estava em crise desde 2015, quando contratou a consultora IVIX para renegociar suas dívidas. Teve a totalidade dos seus ativos comprados pela multinacional francesa em agosto de 2016.
			Está em 574º lugar na lista das 1.000 maiores empresas do Brasil, com ativos avaliados em R$ 622 milhões e dívidas

Adubos Sudoeste	Fertilizantes	Yara (Noruega)	equivalentes a 240% do seu patrimônio. Em agosto de 2016 vendeu uma de suas fábricas à Yara. A unidade, situada em Catalão (GO), é capaz de produzir 300 mil toneladas de fertilizantes por ano.
Camargo Corrêa	Energia	State Grid (China)	A estatal chinesa pagou R$ 6 bilhões por uma fatia de 23% da CPFL, outrora pertencente à Camargo Corrêa. Logo em seguida, adquiriu outros 19%, vendidos pelo fundo Previ. A transação ocorreu em setembro de 2016. Assim, a State Grid passou a controlar a maior geradora privada de energia do Brasil.
Petrobrás	Energia	Brookfield (Canadá)	Vendeu 90% da Nova Transportadora Sudeste, subsidiária responsável por 2.500 km de gasodutos. A negociação foi concluída em setembro de 2016 por US$ 5,19 bilhões.
Odebrecht S/A	Infraestrutura	Brookfield Asset Management (Canadá)	Em razão de dificuldades financeiras, a Odebrecht S/A se desfez da Odebrecht Ambiental, subsidiária dedicada a projetos de saneamento básico. A empresa foi vendida em outubro de 2016 por US$ 2,4 bilhões, cifra inferior à sua receita bruta anual (R$ 2,8 bilhões). Em comunicado à praça, a Odebrecht informou que transação "faz parte do nosso programa de alienação de ativos que visa manter níveis de liquidez satisfatórios para atravessar a prolongada crise econômica do País". Alguns informes indicam que a empresa também venderá sua participação na hidrelétrica de Santo Antonio, na Amazônia
Companhia Vale do Rio Doce	Fertilizantes	Mosaic (EUA)	A CVRD fechou 2015 com prejuízo de US$ 44,2 bilhões. Em junho de 2016 anunciou que venderia a Vale Fertilizantes, subsidiária avaliada em US$ 3 bilhões. A empresa detém concessões minerais e possui fábricas de fertilizantes em Tapira, Patos de Minas, Araxá (MG), Catalão (GO), Cajati, Guará e Cubatão (SP). A produção de potássio está concentrada na mina de Taquari-Vassouras (SE). A Mosaic adquiriu todo este acervo por US$ 2,5 bilhões em dezembro de 2016. O Governo Federal não agiu para impedir a transação, embora tenha poder de veto (golden share) no Conselho de Administração da CVRD.

Unialco	Etanol	Glencore (Reino Unido)	A empresa estava em crise desde novembro de 2014, quando deu um calote de R$ 500 milhões em cinco credores: Santander, Itaú Unibanco, Bradesco e Banco Votorantim. Está em recuperação judicial desde novembro de 2015, com dívidas estimadas em R$ 1,05 bilhão. Vendeu sua usina de etanol à trading anglo-suíça Glencore por R$ 350 milhões em dezembro de 2016.

A tabela a seguir lista as empresas que puseram ativos à venda ou cogitaram fazê-lo. Também inclui companhias que, embora não estejam falindo, planejam transferir suas instalações para o Exterior porque não conseguem obter empréstimos a juros civilizados no Brasil. É o caso da JBS Friboi e duas farmacêuticas de capital nacional:

EMPRESAS QUE ESTÃO NA IMINÊNCIA DE VENDER TODOS OS SEUS ATIVOS OU PARTE DELES A GRUPOS ESTRANGEIROS (2015-2016)			
Empresa	**Ramo**	**Candidato**	**Situação**
GDK	Construção naval	CSCEC (China)	Fundada em 1989, a GDK está em recuperação judicial desde que levou calote da Petrobrás. Atua nos setores de construção naval, energia, arquitetura industrial e petroquímica. Foi classificada em 8º lugar no ranking de construção elétrica e metálica da revista *O Empreiteiro*. Conseguiu reduzir suas dívidas de R$ 355 milhões para R$ 260 milhões. Em julho de 2015 tornou público que tenciona quitá-las vendendo seu estaleiro na Bahia, avaliado em R$ 282 milhões. A transação despertou interesse da CSCEC, empreiteira estatal chinesa.
Dedini S/A	Bens de capital	Sem candidato	Após entrar com um pedido de recuperação judicial, em agosto de 2015, a empresa pôs duas subsidiárias à venda: a Codistil e a Dedini Refratários. Já demitiu 1.600 funcionários e acumula R$ 300 milhões em débitos bancários, trabalhistas e tributários.
			Fundada em 1966 pela família Slezynger, a empresa é a 2ª maior do setor petroquímico do Brasil. Em agosto de 2015, premida por dívidas bancárias no montante de US$ 450 milhões, a Unigel revelou que venderá parte das suas ações com direito a voto.

Unigel	Petroquímica	Sem candidato	Seus maiores credores são o Santander, o Bradesco, o Itaú, o BB e o HSBC, que concentram 80% dos valores a receber. A Unigel contratou o banco inglês Rothschild para buscar candidatos interessados em adquirir parte do seu acervo.
UTC Engenharia	Aeroportos	Fortress Investment (EUA)	Fundada nos anos 70, atua nos setores de construção, arquitetura industrial, logística e manutenção. Figura entre as maiores do País, com receita bruta de R$ 3,2 bilhões. Foi classificada em 1º lugar no ranking da construção mecânica e elétrica da revista *O Empreiteiro*. Suas dívidas somam R$ 1,2 bilhão, tendo como credores o Bradesco, o Itaú, o Santander e o BB, segundo a revista *Exame*. Em setembro de 2015 a UTC tornou público que venderá sua fatia no consórcio que controla o Aeroporto de Viracopos, em Campinas. A Fortress manifestou interesse pelo ativo, avaliado em R$ 350 milhões.
Petrobrás	Fertilizantes	Shandong Lubei Chemical (China)	Erguida em Uberaba, a UFN-V (Unidade de Fertilizantes Nitrogenados - 5) foi concebida para atender à Vale Fertilizantes, nos termos do Memorando Petrobrás-CVRD de 13/04/2012. Todavia, a construção da planta foi interrompida por conta da crise recente. Segundo informes vazados em setembro de 2015, a Petrobrás cogita vendê-la a uma firma chinesa. Os rumores não citam nomes, mas possivelmente trata-se da Shandong Lubei Chemical, produtora de fertilizantes subordinada à holding estatal Shandong Lubei Enterprise Group.
Log-In Logística Intermodal S/A	Navegação	Manabi Holding (EUA)	Entrou em crise por conta de dívidas orçadas em R$ 1,8 bilhão. Em dezembro de 2015, a Manabi Holding ofereceu R$ 400 milhões pelo controle acionário da empresa, cujos credores são o Itaú, o Santander, o HSBC e o BB.
Petrobrás	Fertilizantes	Sinopec (China)	Desde que entrou em crise, a Petrobrás tem recebido propostas da Sinopec, estatal chinesa posicionada em 5º lugar no ranking das maiores empresas do globo. Em janeiro de 2016 a companhia manifestou interesse em adquirir a Fábrica de Fertilizantes Nitrogenados (UFN-III), situada em Três Lagoas, no Mato Grosso do Sul. A construção da planta está

			paralisada desde novembro de 2014, quando a Petrobrás rescindiu o contrato firmado com o consórcio responsável pela obra (Sinopec + Galvão Engenharia + GDK).
Biolab e Marisol	Medicamentos	Mudança de sede para o Exterior	Estão entre as poucas empresas 100% nacionais que desenvolvem remédios a partir das suas próprias atividades de P&D. Ambas cogitam transferir suas instalações para os EUA, porque "buscam acesso a financiamentos mais baratos, uma vez que no Brasil o crédito está restrito", segundo reportagem veiculada no *Estado de São Paulo* em fevereiro de 2016.
Grupo Votorantim	Cimento, metais, siderurgia, energia, celulose e agroindústria	Sem candidato	Após ver seu lucro líquido cair 77%, o conglomerado estuda vender sua fatia na Citrosuco (50%), líder mundial na produção de suco de laranja, e na Fibria (20%), maior produtora de celulose do Brasil, segundo informes divulgados em fevereiro de 2016.
Brasbunker	Navegação	Oprime (EUA)	Fundada em 1962 pela família Nascimento, a empresa opera uma frota de 40 navios capazes de transportar 25 mil toneladas. Acumula dívidas no valor de R$ 2,4 bilhões com o BB e o Itaú Unibanco, de acordo com o jornal *Valor Econômico*. A Oprime, que ingressou na empresa como sócia minoritária em setembro de 2015, pode assumir o controle da empresa caso a renegociação dos débitos fracasse, segundo informes veiculados em março de 2016.
Galvão Engenharia	Infraestrutura	Engie (França)	Desde que entrou em recuperação judicial, em março de 2016, a Galvão Engenharia avalia vender a CAB Ambiental, subsidiária dedicada à prestação de serviços de saneamento básico. Tudo indica que a firma será repassada à Engie por R$ 240 milhões.
Gol Linhas Aéreas	Aviação	Sem candidato	A empresa está em situação pré-falimentar, sob o peso de dívidas 12 vezes superiores à sua capacidade de gerar caixa. Em maio de 2016 a Gol fracassou na sua tentativa de chegar a um acordo com credores que respondem por 25% das contas em aberto, representados pelo escritório White & Case LLP.
			Está em recuperação judicial desde maio de 2016 e estuda vender ativos para reduzir suas dívidas, estimadas em R$ 2,6 bilhões.

Grupo Bom Jesus	Agricultura	Sem candidato	Segundo despacho da agência Reuters, "o Grupo Bom Jesus foi o último dos grandes produtores de grãos a apelar para a recuperação judicial neste ano, conforme a recessão e as altas taxas de juros ampliaram os problemas de empresas que assumiram pesadas dívidas para tocar planos de expansão".
Gerdau	Siderurgia	Sem candidato	Em razão de dívidas avaliadas em R$ 23,7 bilhões, a Gerdau cogita se desfazer de plantas na Colômbia, no Peru, na Venezuela e na República Dominicana, segundo informes veiculados em julho de 2016.
Odebrecht S/A	Indústria bélica	Elbit Systems (Israel)	Segundo noticiou a revista *Exame* em julho de 2016, o grupo baiano negocia a venda de 40% das ações da Odebrecht Defesa e Tecnologia (antiga Mectron), fabricante de mísseis sediada em São José dos Campos (SP). As tratativas vêm ocorrendo com a Elbit Systems, que atua no Brasil por intermédio da sua filial, AEL Sistemas, situada na mesma cidade.
Vipal Borrachas	Pneus	Sem candidato	Fundada em 1973, a empresa emprega 3.000 trabalhadores e foi a primeira do País a ser certificada com ISO 9002. Possui três fábricas no Brasil e uma na Argentina. Acossada pela concorrência, recorreu ao governo para renovar as medidas antidumping aplicadas contra artefatos de borracha importados da China, do Vietnã e da Tailândia, onde a rival Michelin opera duas plantas (Resolução CAMEX nº 106 de 18/12/2013). Os rumores de venda da Vipal foram afastados em agosto de 2016, quando a empresa conseguiu renegociar dívidas no valor de R$ 1 bilhão com seus credores: Itaú, BNB, Bradesco, Banrisul, Credit Suisse e HSBC.
Fertilizantes Galvani	Fertilizantes	Yara (Noruega)	Fundada em 1983, a empresa ficou conhecida por verticalizar suas operações: "a única que vai da mina até o campo". Também era uma das poucas firmas nacionais que mineravam rochas fosfáticas no Brasil. Uma das suas jazidas, no Ceará, era explorada em parceria com a estatal INB, que separava o urânio para uso próprio. A Galvani descartava a possibilidade de abrir seu capital à participação externa, conforme esclareceu

			seu Presidente em entrevista concedida ao jornal *Brasil Econômico* em maio de 2010. Porém, por motivos não esclarecidos, a empresa vendeu 60% das suas ações à Yara em dezembro de 2014. Desde então, a multinacional vem fazendo ofertas para adquirir o restante do capital. "O empresário Rodolfo Galvani Jr. faz jogo duro, mas os noruegueses estão convictos de que é só uma questão de tempo", segundo noticiou o site *Relatório Reservado* em agosto de 2015.
Camargo Corrêa	Infraestrutura	CCCC (China)	O conglomerado estuda se desfazer da Construtora Camargo Corrêa, subsidiária responsável por 24,2% do seu patrimônio, estimado em R$ 25 bilhões. A estatal chinesa CCCC demonstrou interesse pela companhia, segundo notícias divulgadas em setembro de 2016. A Camargo Corrêa também cogita vender uma fatia da Intercement, 3ª maior fabricante de cimento do mundo, com plantas dentro e fora do Brasil.
Companhia Siderúrgica Nacional	Mineração	CBSteel (China)	Em razão da sua crise de solvência, a CSN estuda vender uma fatia de 25% da Congonhas Minérios, onde detém 88% das ações. Cobiçada pela CBSteel, a Congonhas Minérios é a 2ª maior produtora de ferro do Brasil, segundo informes divulgados em setembro de 2016.
JBS Friboi	Alimentos	Mudança de sede para o Exterior	Fundada em 1953, é a 2ª maior empresa de alimentos do mundo, com mais de 200.000 funcionários e unidades de produção em 22 países, Brasil incluso. Faturou R$ 162 bilhões em 2015. Seus principais acionistas são, além da família Batista (42%), o BNDES (20%) e a CEF (6%). Em maio de 2016 a JBS tornou público que tencionava sua sede para a Irlanda e seu domicílio fiscal para Reino Unido. Entretanto, a reestruturação foi vetada pelo BNDES. "Para a cúpula da empresa, mudar a sede para o Exterior era a melhor forma de aumentar o valor da companhia e ter acesso a empréstimos baratos", segundo reportagem publicada pela *Folha de São Paulo* em outubro de 2016.
			Pediu recuperação judicial em outubro de 2016, após acumular dívidas no montante de R$ 700 milhões com o Santander, o

Cotia Trading	Comércio Exterior	Sem candidato	HSBC, o Bradesco e outros credores. Fundada em 1976, é uma das poucas de capital 100% nacional dentre as grandes tradings do País. Há dez anos ocupava o topo do ranking no setor, segundo o jornal *Valor Econômico*.
Triunfo Participações e Investimentos	Energia, rodovias e aeroportos	Sem candidato	Não conseguiu equilibrar suas contas, mesmo após vender duas hidrelétricas à chinesa CTG. Segundo informes datados de outubro de 2016, a empresa continua insolvente e cogita vender o Porto de Navegantes, um dos maiores da região Sul. É a 3ª maior concessionária de rodovias do Brasil, atrás apenas da CCR e da Arteris. Suas estradas estão entre as mais bem avaliadas do País.

2.2.4.3 - Como os governos dos EUA, Israel, Rússia e França tratam a questão

Para fins de comparação, esta subseção descreve o marco regulatório que disciplina o IED em quatro países. Todos buscam atrair investimentos, mas ao mesmo tempo adotam providências para ajustar a conduta das companhias estrangeiras às suas estratégias nacionais de segurança e desenvolvimento. Para tanto, a legislação é talhada para estimular o ingresso do capital externo em certas atividades, em conformidade com requisitos estipulados pelo Estado, segundo as conveniências do interesse nacional.

I - Estados Unidos da América

Nos EUA vigoram diferentes tipos de restrição ao investimento estrangeiro. Há setores inteiramente fechados, como a geração de energia nuclear, e há setores em que, por lei, as empresas devem manter um percentual mínimo do seu capital votante em mãos de cidadãos americanos. Nesta categoria figuram atividades como aviação, navegação, emissoras de rádio e TV, etc. Por fim, há segmentos em que companhias nacionais encontram mais facilidade para obter licenças e concessões do governo, embora firmas estrangeiras também estejam autorizadas a operar. É o caso da mineração, da geração de eletricidade e da exploração de gás natural. O governo detém a prerrogativa de autorizar, vetar ou modificar qualquer transação que transfira o controle acionário de firmas locais para grupos sediados fora do país.

Aviação: Nos termos do Federal Aviation Act (1958), qualquer empresa que opere vôos domésticos nos EUA deve manter pelo menos 75% do seu capital votante na posse de cidadãos americanos. E no mínimo dois terços dos seus diretores devem ser nativos.

Navegação: Nos termos do Jones Act (1920), qualquer companhia de navegação costeira e/ou pesca deve manter 75% do seu capital votante sob controle de cidadãos americanos e operar apenas navios construídos nos EUA. O Presidente da empresa e a maioria dos diretores devem ser americanos.

Mineração: Nos termos do Mineral Leasing Act (1920), o governo deve dar prioridade a empresas americanas ao conceder jazidas de carvão, petróleo, xisto, sódio, potássio, fosfatos e sódio. Caso uma companhia local queira repassar ou sublocar seus direitos de exploração a uma firma estrangeira, deve obter autorização do Departamento do Interior.

Gás natural: Nos termos do Natural Gas Act (1938), nenhuma empresa pode exportar nem importar gás sem permissão do Departamento de Energia, que concederá tal licença se ela for "consistente com os interesses nacionais". A lei não impõe um percentual mínimo de capital americano na composição acionária das companhias interessadas, mas o Departamento exige que elas informem se têm sócios estrangeiros antes de emitir a respectiva autorização.

Energia nuclear: Nos termos do Atomic Energy Act (1954), apenas empresas de capital 100% americano podem construir e operar plantas de energia nuclear. Fontes geotermais e hidráulicas de energia podem ser exploradas por firmas estrangeiras, mas neste caso o processo de autorização é mais demorado e burocrático, comparativamente ao tratamento dado às empresas locais.[92]

Mídia: Nos termos do Federal Communications Act (1934), qualquer emissora de rádio ou emissora de TV deve manter 80% do seu capital votante em mãos de cidadãos americanos.

Bancos: Um banco estrangeiro pode operar nos EUA, mas precisa obter permissão do Departamento do Tesouro e deve preencher toda a Diretoria da filial com executivos americanos.

Além das restrições acima, há outras de caráter mais genérico, relacionadas abaixo:

---

[92] GLOBAL INVESTMENT & BUSINESS CENTER. **Starting and operating business in the United States for foreigners**. Washington: USA International Business Publications, 2009, pp. 65-67.

- Ao adquirir produtos e serviços de entidades privadas, o Pentágono não pode contratar fábricas, laboratórios ou escritórios que estejam sob "propriedade, controle ou influência estrangeira" (*foreign ownership, control or influence*), caso a execução do contrato dê à empresa qualquer nível de acesso a informações sigilosas, nos termos do National Industrial Security Program.[93]

- O Presidente da República pode ordenar aos órgãos competentes que produzam relatórios detalhados sobre a presença e influência de empresas estrangeiras em qualquer ramo da indústria e da agricultura, nos termos do International Investment and Trade in Services Survey Act (1976), do Agricultural Foreign Investment Disclosure Act (1978) e do Foreign Direct Investment and International Financial Data Improvements Act (1990).[94]

E o mais importante: o Presidente da República tem a prerrogativa de vetar qualquer fusão ou aquisição que possa trazer risco à segurança nacional, no exercício da autoridade que lhe é conferida pela seção 5021 do Omnibus Trade and Competitiveness Act (1988), mais conhecido como Emenda Exon-Florio,[95] promulgada por Ronald Reagan. Para tomar sua decisão, a Casa Branca solicita o parecer do CFIUS (Committee on Foreign Investment in the United States), ao qual compete a tarefa de verificar a existência de risco numa transação que envolva a transferência de ativos para firmas estrangeiras. O Comitê delibera por maioria de votos, proferidos por representantes dos seguintes órgãos: Departamento de Estado, Pentágono, Departamento de Segurança Interna, Departamento de Comércio, Escritório de Política Científica e Tecnológica, Conselho de Segurança Nacional, Departamento de Energia, Departamento de Comércio e Departamento do Tesouro.

Dados do período 2008-2014 indicam que o CFIUS aprovou 78% das fusões e aquisições rapidamente, sem requerer informações adicionais. Em 22% dos casos ocorreu uma investigação do impacto geopolítico e estratégico que a transação analisada poderia ter. Esta avaliação, conduzida com base num relatório fornecido pelo Diretor Nacional de Inteligência, leva em conta 12 critérios, entre eles "a capacidade das indústrias nacionais de atender aos requisitos da defesa nacional", "os efeitos potenciais na infra-estrutura crítica dos EUA, inclusive seu abastecimento de energia", "o acesso dos EUA a fontes de materiais críticos no longo prazo" e a "possibilidade de vazamento de tecnologias

---

[93] JACKSON, James. **Foreign investment and National Security: economic considerations**. Washington: Congressional Research Service, 2013, p. 13.

[94] SEITZINGER, Michael. **Foreign investment in the United States: major federal statutory restrictions**. Washington: Congressional Research Service, 2013, pp. 6-8.

[95] O projeto de lei foi aprovado na forma de emenda à seção 721 do Defense Production Act. Seu nome é uma alusão aos autores da proposta: senador John Exon e deputado James Florio. A iniciativa ganhou apoio no Congresso após a quase-venda da Fairchild Semiconductor Corporation à japonesa Fujitsu Ltda., em 1987. Na época, o Pentágono levantou objeções à transação porque ela tornaria a indústria bélica americana dependente de fornecedores estrangeiros para aquisição de componentes sofisticados.

militares para o Exterior". Após o término da apuração, o CFIUS pode aprovar a transação, vetá-la ou propor um 'acordo de mitigação' (*mitigation agreement*). Neste último caso, o Comitê elabora cláusulas destinadas a evitar que o negócio traga riscos e danos ao país. Ou seja, o contrato a ser assinado entre as firmas envolvidas é alterado e passa a incorporar condições ditadas pelo CFIUS. No triênio 2011-2013 o CFIUS submeteu 27 fusões e aquisições a 'acordos de mitigação' antes de autorizá-las. Na maioria das vezes, as cláusulas redigidas pelo Comitê impunham às transnacionais o compromisso de produzir certos componentes e materiais em território americano, proteger informações sigilosas e consultar o governo dos EUA antes de tomar decisões relevantes.[96]

Quando passamos ao exame das aquisições vetadas, três exemplos chamam atenção:

- Em 1990 o Presidente George Bush I impediu que a CATIC (China National Aero-Technology Import and Export Corporation) adquirisse a MAMCO Manufacturing, fornecedora de peças e instalações para aviões. A decisão foi baseada no parecer do CFIUS, que assinalou o risco de vazamento de tecnologias sensíveis.

- Em 2006 o CFIUS abriu uma investigação para apurar a venda da Sequoia Voting Systems, fornecedora de urnas eletrônicas sediada na Califórnia, à Smartmatic, empresa venezuelana de TI. Embora privada, a companhia mantém vínculos com o governo chavista, do qual é parceira no consórcio SBC, tendo como lobista o Capitão-Aviador Morris Virgilio Loyo Arnáez, ex-Vice-Ministro do Interior. Diante disso, o CFIUS ordenou à Smartmatic que revendesse a firma californiana.

- Em 2008 a Huawei Technologies desistiu de comprar 16% das ações da 3Com, fornecedora de softwares de segurança, após constatar que o CFIUS não aprovaria a aquisição. O Comitê fundamentou sua decisão num relatório que descrevia as conexões entre o governo da China e o fundador da Huawei, Ren Zhengfei, ex-coronel do Exército daquele país. (**Anexo 130**)

Finalmente, para clarificar a missão do CFIUS e reforçar as disposições da Emenda Exon-Florio, o Presidente George Bush II promulgou o Foreign Investment and National Security Act (2007), por força do qual o Comitê deve prestar contas ao Poder Legislativo, fiscalizar o cumprimento dos 'acordos de mitigação' e examinar com especial atenção as transações que envolvam empresas estatais estrangeiras.

---

[96] JACKSON, James. **The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)**. Washington: Congressional Research Service, 2016, pp. 21 e 27.

II - Israel

O governo procura atrair IED para Israel, sobretudo nos setores high-tech, como biotecnologia e nanotecnologia. Para tanto, o Ministério da Economia mantém em seu organograma um escritório encarregado de negociar a concessão de isenções fiscais às empresas que transferem centros de P&D para o país e/ou assumem ou compromisso de exportar ao menos 25% da sua produção.[97] Por outro lado, certas atividades são objeto de restrições quanto à participação do capital estrangeiro, conforme consta a seguir:

Aviação: A participação de estrangeiros não pode exceder 49% do capital votante nas companhias que voam nas linhas domésticas, segundo a Lei de Licenciamento de Serviços de Aviação (1963).

Transporte rodoviário de cargas: Atividade privativa de empresas sediadas em Israel, nos termos da Lei de Supervisão de Produtos e Serviços (1985).

Transporte ferroviário de cargas: Monopólio estatal operado pela Ferrovias de Israel Ltda., nos termos do capítulo IX da Lei da Autoridade Portuária e Ferroviária (1961). O transporte de passageiros pode ser explorado por empresas de qualquer origem.

Energia: Empresas estrangeiras podem investir na geração de eletricidade, mas a transmissão e distribuição deve ser feita por empresas sediadas em Israel, nos termos da Lei do Setor Elétrico (1996). No caso das primeiras, o governo prefere conceder licença àquelas que formam joint-ventures com investidores locais. Um relatório produzido pela Embaixada da Índia observou que "seria muito difícil para uma empresa estrangeira ingressar no setor elétrico de Israel sem se associar a uma firma nacional nem contratar um consultor de alto nível".[98]

Indústria bélica: Qualquer transação que introduza acionistas estrangeiros numa empresa do ramo deve passar pelo crivo do Ministério da Defesa, que pode autorizá-la ou vetá-la, nos termos da Lei das Entidades de Defesa, mais conhecida como Lei de Proteção dos Interesses da Defesa Nacional (2006).

Telecomunicações: Prestadoras de serviços de transmissão internacional de dados devem contar com 26% de participação nacional no seu capital votante, no mínimo. Nas operadoras de telefonia fixa este

---

[97] HILLS, Jon. **Israel Tax Guide**. Londres: PKF International Limited, 2012, p. 3.
[98] SHKEDI, Daniel. **The Electricity Sector in Israel**. Tel-Aviv: Embassy of India, 2015, p. 17.

piso é de 20%. O setor funcionou sob regime de monopólio estatal até 2004, quando o governo privatizou a Bezeq.

Mídia: Estações de rádio e emissoras de TV aberta devem manter 51% do seu capital votante nas mãos de acionistas israelenses, nos termos do art. 41 da lei que instituiu a Segunda Autoridade de Rádio e Televisão (1990), agência reguladora responsável pela supervisão da atividade.

Agricultura: Estrangeiros podem adquirir terras em Israel, mas precisam obter permissão do governo, nos termos da Decisão nº 342 da Agência de Administração Fundiária.

Em 2010, o governo lançou o Programa de Incentivos a Investimentos em Estágio Inicial, a fim de estimular fundos de investimento e pensão de Israel a arriscar sua carteira no financiamento de empresas nascentes engajadas em projetos de P&D. Espera-se que, desta forma, o país dependa menos do capital externo para alavancar suas start-ups. Nos termos do programa, o governo reembolsa os fundos em 25% do valor investido em caso de fracasso.

III - Rússia

Após a dissolução da URSS, o tratamento dado ao investimento estrangeiro na Rússia passou por duas fases. Num primeiro momento, o país mostrou-se bastante flexível e concessivo (1991-2004), já que necessitava de recursos externos para reanimar sua combalida economia. Depois, a partir de 2004, o governo adotou medidas restritivas que culminaram com a imposição de um novo marco legal (2008).

Com a edição da Lei nº 1.545-I de 04/07/1991, a Rússia autorizou a instalação de transnacionais no seu território e garantiu-lhes tratamento não-discriminatório frente às empresas locais. Em complemento, o Decreto nº 1.466 de 27/09/1993 franqueou aos investidores estrangeiros acesso a todos os ativos arrolados no programa de privatizações agendado para os anos seguintes. Todavia, o fluxo de IED para o país somou apenas US$ 14 bilhões em 1991-1999. A maior parte do capital recebido no período ingressou através de empréstimos procedentes de bancos multilaterais, como o FMI e o BIRD, e programas de assistência bilateral, como o Freedom Support Act, num total de US$ 66 bilhões. Após ensaiar uma breve recuperação em 1996-1997 e sofrer um novo baque com os ataques especulativos de 1998, a economia começou a crescer de forma consistente no final da década.

Em 2004, quando o PIB acumulava cinco anos de crescimento contínuo a uma taxa média de 6,8%, o Kremlin iniciou uma escalada de ações destinadas a re-nacionalizar determinadas atividades:

- O governo retomou o controle acionário da Yukos, responsável por 20% da extração de petróleo na Rússia (19/12/2004). O acordo foi selado por intermédio da Rosneft, companhia estatal presidida pelo coronel Igor Sechin, oficial do GRU

- No ano seguinte sobreveio a aquisição da Gazprom, responsável por 92% da produção nacional de gás: o Estado ampliou sua fatia no capital da empresa de 38% para 51%, utilizando uma subsidiária da Rosneft para fechar o negócio (15/06/2005). Posteriormente, a Lei nº 117-FZ outorgou à Gazprom o monopólio da exportação de gás natural (18/07/2006).

- A Gazprom também adquiriu a participação dos investidores ingleses, holandeses e japoneses na planta gaseífera de Sakhalin (21/12/2006), bem como os direitos da British Petroleum sobre o campo de Kovykta (22/06/2007).

- Na área industrial, a fábrica de automóveis Avtovaz, filial da GM, foi comprada pela Rosoboronexport, firma estatal de armamentos dirigida pelo General Sergey Chemezov, egresso da KGB (27/10/2005). A Rosoboronexport também tornou-se acionista majoritária da VSMPO-Avisma, maior produtora mundial de titânio e chapas de alumínio (07/11/2006), e obteve o monopólio das exportações de material bélico por força do Decreto nº 54 de 18/01/2007, que regulamenta a "cooperação técnico-militar entre a Rússia e Estados estrangeiros".

- O governo retomou o controle da Atomstroiexport, construtora de usinas atômicas, por intermédio da OMZ (29/10/2004), bem como o comando da ZID, fabricante de equipamentos nucleares, que passou ao acervo da Tekhsnabexport após uma série de jogadas contratuais levadas a efeito em 2005-2006.

- A relação acima não inclui empresas públicas fundadas no mesmo período, como a Almaz-Antey (aviação militar, 24/04/2002), a OSK (construção naval, 22/03/2007), a Rostekhnologii (P&D de tecnologias críticas, 23/11/2007) e a OAK, fabricante de caças e bombardeiros formada a partir da fusão de companhias estatais e privadas (MIG, Sukhoi, Tupolev, Ilyushoin, Yakovlev, 20/02/2006). Planos para criar 40 conglomerados encarregados de produzir fibras ópticas, itens eletrônicos e equipamentos espaciais foram divulgados pelo Vice-Primeiro-Ministro, Serguei Ivanov, oficial da KGB e Presidente da OAK (19/04/2007).

- Finalmente, o governo editou a Lei nº 57-FZ de 29/04/2008, mais conhecida como Lei das Indústrias Estratégicas, que relaciona 42 atividades econômicas agrupadas nas seguintes classificações: materiais nucleares, equipamentos criptográficos, armamento, aviação e indústria aeroespacial, emissoras de rádio e canais de TV, monopólios naturais, telecomunicações, pesquisas geológicas e minérios de interesse nacional. O texto estipula que fica sujeita à aprovação do Estado qualquer transação que implique participação estrangeira no capital e na diretoria de empresas envolvidas em tais atividades.[99]

Aparentemente, essa recaída nacionalista não gerou apreensão no Exterior nem desencorajou empresas dispostas a desembarcar no país. A Rússia continuou bem posicionada no ranking dos maiores receptores de IED, conforme nota-se na tabela abaixo. Recebeu fluxos superiores aos registrados no período 1991-1999. Isso confirma que características como 'estabilidade política'[100] e 'mercado interno em expansão' têm maior capacidade de atrair investimentos do que uma legislação concessiva:

Ano	**Posição da Rússia no ranking dos países que mais receberam IED**	**Fluxo de IED recebido no ano (US$ bilhões)**	**Taxa de crescimento do PIB (%)**
2001	39º	2,7	5,1
2002	29º	3,5	4,8
2003	17º	8,0	7,3
2004	14º	15,4	7,2
2005	14º	15,5	6,4
2006	11º	37,6	8,2
2007	11º	55,9	8,5
2008	6º	74,8	5,2
2009	8º	36,6	- 7,8
2010	10º	43,2	4,5
2011	9º	55,1	4,3
2012	8º	50,6	3,4
2013	5º	69,2	1,3
2014	16º	22,0	0,7

Ao que tudo indica, a vigência de uma legislação liberal pode influenciar decisões de empresas transnacionais, conforme o contexto. Porém, o aspecto decisivo é a manutenção de uma legislação estável, seja ela restritiva ou concessiva, porquanto o fator previsibilidade é indispensável para encorajar investimentos – nacionais e externos. Com efeito, em 2015 a consultoria Ernst & Young publicou um relatório intitulado '*Clima para investimentos na Rússia: a percepção dos investidores estrangeiros*'. A

---

[99] CRUZ, Eduardo Lucas de Vasconcelos & DIAS, Beatriz Cristine de Souza. **Trégua para o contra-ataque: a política externa da Rússia nos anos 90**. Revista UNILUS Ensino e Pesquisa, vol. 13, nº 32, julho-setembro/2016, p. 8.

[100] Pode-se constatar que a posição da Rússia no ranking dos receptores de IED só sofreu queda expressiva em 2014, quando a sensação de risco político cresceu sob impulso das tensões que levaram o país às portas de uma guerra com a Ucrânia, durante a anexação da Criméia. As subseqüentes sanções econômicas aplicadas pelos EUA e pela UE, embora tímidas, também criaram empecilhos a certos tipos de investimento.

pesquisa foi confeccionada a partir de entrevistas com executivos de companhias americanas e européias que operam no país. Alguns dados reforçam a tese acima: 90% responderam que manteriam sua presença na Rússia; 48% responderam que ampliariam sua atuação no país no biênio seguinte; 77% apontaram as mudanças freqüentes na legislação como o maior obstáculo ao planejamento de novos empreendimentos; 53% sugeriram que o governo deveria reduzir os prazos e requisitos documentais inerentes aos trâmites burocráticos para melhorar o ambiente de negócios.[101] Em nenhuma passagem do documento transparece a percepção de que o Kremlin rejeita o investimento estrangeiro. Em síntese, a legislação russa não é avaliada como xenófoba, mas como instável, o que prejudica empresas locais e forasteiras.

IV - <u>França</u>

O art. L-233-3 do Código Comercial conceitua como IED qualquer operação que resulte na abertura de uma nova empresa por iniciativa de investidores residentes fora do país, bem como qualquer transação que transfira para estrangeiros mais de 33% do capital votante de uma empresa francesa. Também entram na categoria de IED os empréstimos contraídos por companhias nacionais, nos casos em que o respectivo contrato contém cláusulas que conferem a um credor estrangeiro o controle *de facto* da firma devedora. Na maioria das atividades, o IED não está sujeito a qualquer tipo de escrutínio ou barreira. Deve ser apenas registrado junto ao Ministério da Economia.

Nos setores classificados como estratégicos, qualquer investimento estrangeiro necessita de autorização do governo, conforme prescreve o art. L-151-3 do Código Monetário e Financeiro, promulgado em 1999. Via de regra, firmas sediadas em países da União Européia obtêm licenças com mais facilidade, comparativamente a similares extra-UE. Nos termos da Lei nº 1.343 de 09/12/2004, são consideradas estratégicas as empresas que prestam serviços públicos mediante concessão estatal, as empresas engajadas em atividades que possam afetar a segurança interna e a defesa nacional, bem como aquelas que desenvolvem, fabricam ou comercializam armamentos. Ao regulamentar o diploma acima, o Decreto nº 1.739 de 30/12/2005 especificou onze setores:

- Serviços de vigilância e segurança patrimonial
- Produção de agentes patogênicos e tóxicos
- Fabricação de equipamentos capazes de interceptar telefonemas e mensagens
- Serviços prestados em centros certificados

[101] ERNST & YOUNG VALUATION AND ADVISORY SERVICES LLC. **Investment climate in Russia: foreign investor perception**. Moscou: 2015, pp. 2-7.

- Sistemas de proteção de dados e informações
- Tecnologias duais – uso civil e militar
- Criptografia
- Gestão de segredos relacionados à defesa nacional
- Produção de explosivos e armamentos
- Fornecimento de equipamentos e serviços de engenharia às Forças Armadas
- Cassinos[102]

A edição do decreto foi impulsionada por rumores de que estava em curso uma negociação sigilosa entre a Pepsi e a Danone para que a primeira assumisse o controle da segunda. Em março do ano seguinte, quando um grupo italiano manifestou interesse em adquirir a Suez, companhia francesa de distribuição de água e eletricidade, o primeiro-ministro Dominique Villepin se opôs à transação por razões de "interesse nacional" e sugeriu, como contraproposta, uma fusão entre a Suez e a estatal Gaz de France.[103] Meses depois, o governo promulgou a Lei nº 387 de 31/05/2006, mais conhecida como Lei de Aquisições. O documento incorporou ao ordenamento jurídico francês a diretriz comum da União Européia sobre práticas antitruste e direito da concorrência.[104] Entretanto, o texto foi aprovado com uma ressalva, denominada 'Emenda Danone', que obriga qualquer empresa a comunicar suas intenções ao governo antes de iniciar negociações para comprar uma companhia nacional.[105] Posteriormente, em 20/11/2008, o Presidente Nicolas Sarkozy instituiu o 'Fundo Nacional de Investimentos Estratégicos', encarregado de apresentar contrapropostas quando fundos soberanos estrangeiros sondarem empresas francesas no intuito de comprá-las. Desta forma, segundo Sarkozy, o Estado disporia de um instrumento "mais ativo, ofensivo e flexível para defender os ativos industriais do país".[106]

Os cassinos foram removidos da lista de setores estratégicos pelo Decreto nº 691 de 07/05/2012. No tocante aos demais, o rito de aprovação continua em vigor: o Ministro da Economia tem dois meses para avaliar a transação, podendo aprová-la, vetá-la ou autorizá-la mediante certas condições ajustadas por escrito – tal como sucede na legislação dos EUA, que prevê a possibilidade de 'acordos de mitigação'. Nesse sentido, um caso ilustrativo ocorreu em 2004, quando a Alcatel fechou a venda do

---

[102] VRIES, Geoffroy de. **Investissements etrangers em France: Ie nouveau regime issu du decret du 30 decembre 2005**. La Semaine Juridique, nº 22, 01/06/2006, pp. 943-956.
[103] Veja, edição 1946, ano 39, nº 9, 08/03/2006, pp. 80-82: "Patriotada nos negócios".
[104] Diretriz nº 25 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Européia, aprovada em 21/04/2004.
[105] GOTTS, Illene Knable. *Caveat Emptor: transaction parties need to consider foreign investment laws as part of pre-deal planning*. In: HAWK, Barry (Org.). **International antitrust law and policy**. Huntington: Juris Publishing, 2015, p. 173.
[106] SINGH, Kavaljit. **Sovereign Wealth Funds: some frequently asked questions**. Corner House Briefing, nº 38, October/2008, p. 31.

Grupo Saft, subsidiária dedicada à fabricação de peças de artilharia, ao fundo americano Doughty Hanson. O governo francês ditou três condições para aprovar o negócio:

- A sede do Grupo Saft deve permanecer na França, assim como suas fábricas e centros de P&D
- O governo francês terá preferência como comprador, caso o fundo decida vender a empresa
- O diretor-executivo do fundo será processado nas esferas cível e criminal em caso de descumprimento das condições acima

Os episódios acima podem transmitir a impressão de que a França repele o capital estrangeiro. Em verdade, o país prefere atrair investimentos destinados à abertura de novas empresas, não à aquisição das já existentes. Para tanto, o governo instituiu a Business France, agência que mantém escritórios em 70 países e disponibiliza um guia, redigido em inglês, com instruções pormenorizadas do passo-a-passo a ser seguido por quem deseja constituir uma firma no país, seja ela uma S/A, uma sociedade limitada, etc.[107] A partir do seu diálogo com executivos no Exterior, os funcionários da Business France sugerem as providências que o governo pode adotar para tornar a França mais atraente ao IED. Obviamente, cabe aos escalões ministeriais decidir se as recomendações serão acolhidas ou não, segundo critérios ditados pelo interesse nacional. Em algumas atividades, como a produção de automóveis[108] e a geração de energia eólica,[109] o governo subsidia ou determina o uso de elevado percentual de peças e componentes fabricados no país.

[107] PÉNICAUD, Muriel. **Doing business in France**. Paris: Business France, 2015.
[108] HUFBAUER, Gary & KIM, Jisun. *Issues and considerations for negotiating a sustainable energy trade agreement*. In: (Org). HUFBAUER, Gary; MELÉNDEZ-ORTIZ, Ricardo; SAMANS, Richard. **The Law and Economics of a Sustainable Energy Trade Agreement**. Cambridge: Cambridge University Press, 2016, p. 66.
[109] DELAHAIE, Margaux. **Supply chain plans in the offshore wind industry in the UK and France**. Trabalho apresentado no V Encontro da Indústria Eólica da França, realizado em Montpellier, em 15 de dezembro de 2016.

3. JUSTIFICATIVAS DO ART. 3º DO PRESENTE PROJETO DE LEI:

Oficialmente, o Brasil adota o regime de câmbio flutuante, mas quando o Banco Central julga que o Real está subindo demais (2007-2011) ou caindo demais (2013-2015), passa a atuar como se fosse mais um jogador do mercado, nadando contra a corrente para alterar a relação oferta-demanda e levar a cotação da moeda ao patamar desejado. Para tanto, recorre a medidas como compras de dólares, vendas de dólares, swap cambial, swap cambial reverso, etc. Na maior parte das vezes, essas intervenções lograram, no máximo, atenuar as tendências em curso. Por alguma razão inexplicável, o governo prefere recorrer aos métodos acima – dispendiosos, arriscados e nem sempre eficazes –, em vez de adotar medidas de caráter fiscal e regulatório, seguramente mais apropriadas para tais finalidades.

A maioria dos analistas designa o regime acima como 'câmbio flutuante sujo' ou 'flutuação suja do câmbio': a moeda oscila livremente segundo a direção das forças do mercado, mas sua cotação também é afetada por ações do BC quando ele decide entrar em cena para influenciar o curso dos acontecimentos, com ou sem sucesso.

Em vista do conteúdo exposto na subseção 2.2.2, forçoso é concluir que, para reverter o processo de desindustrialização do Brasil, será necessário introduzir ajustes no regime cambial em vigor. Por isso, esta Seção discute duas questões:

- O que fazer? Modificar o regime cambial, nos termos do art. 3º deste PL
- O Brasil dispõe de condições para fazê-lo? Tema das subseções 3.1 e 3.2

A questão do '*como fazer*' está reservada à Seção 4, na qual serão discutidos os meios que o Brasil pode empregar para sustentar uma taxa de câmbio compatível com a saúde do seu parque produtivo e, ao mesmo tempo, evitar que a mudança de regime cambial afete a autonomia da sua política monetária.

Em tese, o regime de câmbio flutuante está mais acorde com os princípios do livre mercado, mas na prática provocou distorções nocivas ao nosso parque fabril, em benefício de grupos financeiros engajados na especulação e exportadores chineses subsidiados pela ditadura maoísta.

Via de regra, os adeptos do regime de câmbio flutuante alegam que o Brasil deve abster-se de regular o valor da moeda para não transmitir **insegurança** ao mercado, porque isso afastaria investidores. Curiosamente, usam as palavras 'mercado' e 'investidores' em termos genéricos, talvez para não dizer a qual mercado e a quais investidores se referem: o mercado financeiro e os grupos rentistas que faturam com operações de carry-trade, inclusive os bancos implicados no cartel do câmbio.

Os advogados desta tese esquecem que o câmbio flutuante trouxe **insegurança** para outro tipo de investidor, muito mais importante porque gera empregos: o setor produtivo. É cediço que a atividade empreendedora precisa de um ambiente de estabilidade e previsibilidade para florescer:

- Inflação sob controle
- Respeito aos contratos
- Proteção à propriedade privada
- Baixo risco político
- Câmbio estável, favorável e previsível

Das cinco condições acima, a última é indispensável para as empresas engajadas na batalha da exportação. Indagado a respeito do tema, qualquer executivo familiarizado com atividades de comércio exterior responderá que a oscilação excessiva do câmbio dificulta o planejamento das vendas e impõe custos adicionais, na forma de contratos de hedge destinados a proteger a empresa contra os efeitos colaterais dessa montanha-russa (**Anexo 131**). O quadro torna-se mais dramático quando a cotação da moeda oscila em patamares elevados o suficiente para tirar competitividade do produto nacional. Esta é precisamente a situação que tem se configurado no Brasil desde 2003, com exceção do curto período compreendido entre setembro/2015 e fevereiro/2016.

São bastante conhecidas as perdas que o País sofreu em decorrência da opção pelo câmbio flutuante – ou 'câmbio flutuante sujo', se quisermos usar uma expressão mais precisa de uso corrente, tendo em vista que esporadicamente o BC intervinha no câmbio de maneira camuflada, quase sempre com objetivos e métodos discutíveis, como se verá nas próximas subseções.

Para corrigir essas distorções, o presente PL institui um regime de **câmbio semi-flutuante**, consistente na adoção de um piso e um teto entre os quais a moeda poderá oscilar, em consonância com a sugestão apresentada pelo Gerente de Política Econômica da CNI, Flávio Castelo Branco, em entrevista concedida ao *Diário do Comércio, Indústria & Serviços*:

> **Diário do Comércio, Indústria & Serviços:** Qual seria o melhor patamar da taxa de câmbio para beneficiar a indústria?
>
> **Flávio Castelo Branco:** O principal para o câmbio é a consolidação de um patamar e não o nível em que ele estará, necessariamente. Se tivermos idas e vindas no câmbio, sem previsibilidade, não teremos segurança. Então é melhor consolidar o câmbio em um determinado patamar, mas eu não estou falando de câmbio fixo, o câmbio tem que flutuar e a gente sabe disso. Mas não pode ter picos de valorização e desvalorização da moeda. Melhor ter mudanças graduais e seguras, mas,

> de fato, um patamar com real desvalorizado ajuda mais a indústria nacional.[110]

Para assegurar o cumprimento deste desiderato, o art. 3º do presente Projeto determina o seguinte no seu *caput*:

> Art. 3º - O Conselho Monetário Nacional, no exercício das atribuições que lhe são conferidas pelo art. 4º, incisos V e XXXI, da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, fixará os patamares mínimos e máximos da banda cambial dentro da qual a moeda nacional poderá flutuar

Os supracitados incisos da Lei nº 4.595 atribuem ao CMN a missão de "fixar as diretrizes e normas da política cambial" e "baixar normas que regulem as operações de câmbio". Portanto, o presente PL está em harmonia com o diploma legal que criou o Conselho. Não altera suas competências. Apenas esclarece como elas devem ser exercidas e com base em que critérios.

O regime de câmbio semi-flutuante não seria uma novidade no Brasil. Conforme visto no início da subseção 2.2.2, o Brasil adotou o sistema de banda cambial em 1994-1998. Porém, há uma diferença fundamental entre a experiência daquele período e a proposta deste PL: em 1994-1998 o BC fixava a banda cambial em patamares que mantinham o Real sobrevalorizado. A finalidade era baratear as importações para forçar o empresariado a reduzir preços, de modo a liquidar a inflação, na época bastante elevada. Embora este objetivo tenha sido atingido, a sobrevalorização cambial gerou danos colaterais que levariam o País a enfrentar a crise de solvência de 1998: a produção nacional perdeu competitividade, a balança comercial tornou-se deficitária, as reservas internacionais se esgotaram e o Brasil entrou na situação de pré-moratória que o levou a pedir socorro ao FMI em 1999. Atendendo às exigências do Fundo, o governo adotou o regime de câmbio flutuante, vigente até hoje. Poderia tê-lo modificado em 2005, quando a ajuda do FMI foi dispensada, mas preferiu mantê-lo.

No caso do presente Projeto, o CMN estipulará a banda cambial com base num critério completamente diverso daquele seguido na experiência de 1994-1998. Em outras palavras, traçará o piso e o teto em níveis que manterão o Real ligeiramente desvalorizado, apenas o suficiente para assegurar certa vantagem competitiva ao produto nacional. Por isso, os parágrafos 1º e 2º do art. 3º foram redigidos nos seguintes termos:

> § 1º - Ao estipular os patamares da banda cambial, o Conselho Monetário Nacional adotará como critério decisório a necessidade de conferir competitividade ao setor produtivo da economia, tanto no mercado internacional como no mercado interno

[110] Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 30/12/2014, p. 5.

> § 2º - Para cumprir a missão prevista no *caput* deste artigo, o Conselho Monetário Nacional poderá consultar associações representativas das classes produtoras

Ou seja, o CMN definirá o piso e o teto da banda cambial levando em conta a ferocidade da concorrência estrangeira e a dificuldade que as exportações brasileiras encontram para disputar mercados no Exterior, bem como a necessidade de manter isonomia competitiva entre produtos locais e importados no mercado interno. Para tanto, poderá solicitar o parecer de entidades representativas das classes produtoras, tais como a Abimaq, a Abiquim, a Abicalçados, o Sindipeças, o Sicetel, etc. Na redação do inciso III tomou-se o cuidado de usar a expressão "classes produtoras", de modo a excluir o setor financeiro e a área de serviços em geral.[111]

O câmbio ideal varia de uma atividade para outra. Na indústria de máquinas e equipamentos, por exemplo, seria algo próximo de 3,80 por dólar, segundo a Abimaq.[112] O Sindipeças estima em R$ 3,90 o piso a partir do qual a fabricação de autopeças ganha competitividade.[113] Uma pesquisa recente, confeccionada a partir de respostas fornecidas por 4.000 empresas, situa em R$ 3,61 o câmbio que daria chances mínimas de sobrevida a 21 setores da economia.[114] Caberá ao Conselho Monetário Nacional levar tais dados em conta ao definir o piso e o teto da banda, a fim de contemplar todo o setor produtivo ou a maior parte dele.

Além de variar de setor para setor, o câmbio ideal muda ao longo do tempo, porquanto é calculado a partir de fatores sujeitos a alterações: maior ou menor abertura de mercados no Exterior, aumento ou redução do gap competitivo existente entre a produção local e contrapartes estrangeiras, etc. Por isso, para evitar o engessamento da política cambial e garantir que suas diretrizes serão adaptadas à evolução do cenário, o parágrafo 3º do art. 3º deste PL confere ao CMN a faculdade de revisar o piso e o teto da banda, se julgar necessário:

> § 3º - O Conselho Monetário Nacional reavaliará e, se for o caso, revisará os patamares da banda cambial a cada uma das suas reuniões

Levando em conta que o CMN se reúne ao menos uma vez por mês, haverá flexibilidade para ajustes de curto prazo. O Conselho poderá mover a banda cambial para cima ou para baixo, alargá-la ou estreitá-la, em resposta a modificações na conjuntura econômica dentro e fora do País.

---

[111] Tal exclusão não é motivada, de forma alguma, por hostilidade ao setor bancário. De modo geral, o câmbio tem impacto marginal sobre a rentabilidade das atividades não-produtivas. O mesmo não pode ser dito da indústria e da agricultura. É apenas por isso que o PL restringe a possibilidade de consulta às classes produtoras.

[112] Estado de São Paulo, 31/10/2016, Estadão Projetos Especiais, p. 4.

[113] Anuário Brasileiro da Siderurgia, nº 17, janeiro/2016, p. 14.

[114] Brasil Mecânico, ano III, nº 26, setembro/2016, p. 30.

O autor do presente PL tem a convicção de que a adoção do regime cambial ora proposto traria os seguintes benefícios à Nação:

- Ajustará a taxa de câmbio às necessidades do setor produtivo e ao imperativo de reverter o processo de desindustrialização do Brasil, em consonância com o disposto no art. 2º da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, que atribuiu ao Conselho Monetário Nacional a missão de "formular a política da moeda e do crédito como previsto nesta lei, objetivando o progresso econômico e social do País".

- Preservará os princípios do livre mercado subjacentes ao regime de câmbio flutuante, uma vez que o valor da moeda continuará oscilando ao sabor da lei da oferta e da procura. Apenas não poderá cruzar os limites da banda definida pelo CMN. Isso impedirá que tal oscilação traga imprevistos, sobressaltos e prejuízos à indústria nacional.

- Reduzirá os custos dos exportadores com contratos de hedge. Atualmente, uma parcela expressiva das empresas recorre a esse instrumento para se proteger contra os efeitos de uma eventual valorização do Real - e o custo da proteção aumenta conforme se alonga o prazo do contrato. Importadores também são prejudicados, posto que fazem o mesmo para se precaver contra variações no sentido inverso.

Com certa freqüência, os adeptos do câmbio flutuante afirmam que o governo não deve manipular a cotação da moeda para conferir vantagem competitiva à indústria local. A decisão correta seria permitir que ela oscile sem limites e esperar que as empresas se adaptem ao ambiente hostil: as incapazes iriam à falência, enquanto as capazes sobreviveriam. Esta é uma leitura superficial da realidade, conforme exposto na subseção 2.2.2.2. A distorção cambial tem prejudicado companhias de todos os perfis, inclusive aquelas que investem em inovação tecnológica: "Não adianta nada eu gastar uma fábula na minha fábrica com melhoria de processo se depois o câmbio, com uma bordoada, joga todo o meu esforço no lixo"[115] (Humberto Barbato, Presidente da Abinee). Países desenvolvidos podem se dar ao luxo de permitir a sobrevalorização das suas moedas, já que dispõem de outros diferenciais para manter suas exportações competitivas: tecnologia de ponta, portos eficientes, tributos civilizados, malha viária decente, etc. Nações como o Brasil ainda precisam instrumentalizar a política cambial para assegurar a sobrevivência do seu parque produtivo no curto prazo, enquanto se encarregam de sanar deficiências estruturais no médio-longo prazo. O ajuste da moeda, desde que não seja aplicado em doses cavalares ao ponto de fechar a economia e causar danos colaterais, é mais do que necessário. É urgente.

[115] ISTO É Dinheiro, nº 981, 19/08/2016, p. 26.

3.1 - É possível promover um ajuste competitivo na cotação do Real sem provocar pressões inflacionárias capazes de comprometer o teto do IPCA?

Em vista do que propõe o art. 3º deste PL, é necessário verificar se um ajuste gradual no câmbio, dos atuais R$ 3,20 para R$ 3,80 por dólar, provocaria pressões inflacionárias capazes de levar o IPCA a furar o teto de 6,5% ao ano.

Com exceção do ocorrido em 2009-2011, quase todas as intervenções do BC no mercado de câmbio foram direcionadas no sentido de evitar a desvalorização do Real. Em outras palavras, na maior parte do período 2003-2016, o BC permitiu que a moeda flutuasse em patamares elevados ou atuou para evitar que ela caísse, trabalhando para manter o câmbio entre R$ 2,20 e R$ 2,25 por dólar,[116] como se viu nas operações levadas a efeito de agosto/2013 a março/2015.

Ao longo dos anos, qual foi a justificativa do BC para permitir a sobrevalorização do Real e, mais ainda, intervir no mercado para evitar sua desvalorização? Uma leitura atenta das notas do Copom revela que os diretores da instituição atribuíam a uma eventual queda do Real a capacidade de despertar pressões inflacionárias incompatíveis com a meta anual do IPCA.[117] Em outras palavras, uma alta do dólar provocaria o encarecimento de insumos e componentes importados utilizados na produção de bens. E essa inflação de custos seria repassada aos preços finais – o 'repasse cambial', na linguagem do Banco Central.

Este receio tinha fundamento? Ou era uma postura ideológica? Vejamos o que dizem os dados oficiais a respeito do impacto de uma eventual depreciação cambial sobre os preços finais. A tabela abaixo foi elaborada a partir de relatórios de inflação do Banco Central:

Ano	IPCA acumulado no ano (%)	Participação do repasse cambial na inflação acumulada no ano (%)	Alta ou queda do Real acumulada no ano (%)	Crescimento do PIB (%)
2005	+ 5,70	- 36,2	+ 14,0	+ 3,2
2006	+ 3,14	- 17,6	+ 9,3	+ 4,0
2007	+ 4,46	- 25,1	+ 20,7	+ 6,1
2008	+ 5,90	+ 10,7	- 31,9	+ 5,2
2009	+ 4,31	- 5,6	+ 33,8	- 0,3
2010	+ 5,91	- 3,8	+ 3,4	+ 7,5
2011	+ 6,50	- 3,4	- 13,6	+ 2,7
2012	+ 5,84	+ 10,2	- 9,3	+ 1,0
2013	+ 5,91	+ 5,9	- 14,8	+ 2,3
2014	+ 6,41	- 0,5	- 10,8	+ 0,1
2015	+ 10,67	+ 14,7	- 45,0	- 3,8

[116] Estado de São Paulo, 12/07/2014, p. A-3: "Câmbio, o alvo errado" (Editorial).
[117] As notas redigidas após cada reunião do Copom podem ser acessadas em: http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/copom

Os números da tabela nos conduzem às seguintes conclusões:

- Até mesmo em 2015, quando o Real acumulou desvalorização de 45%, o repasse cambial respondeu por apenas 14,5% da inflação – um ponto e meio em termos de reajustes nos preços. No referido ano, 40% da inflação veio do 'tarifaço' promovido pelas agências reguladoras, conforme exposto na subseção 2.1. Esta é a primeira evidência de que o governo dispõe de certa folga para ajustar o câmbio sem incorrer em riscos inflacionários intoleráveis.

- Ainda com relação a 2015, deve-se assinalar que foi o único ano em que a moeda oscilou por alguns meses no seu patamar ótimo, do ponto de vista da indústria nacional: R$ 3,80 a R$ 4,00 por dólar, de setembro a dezembro. Todavia, esse ajuste do câmbio não decorreu de uma decisão do governo. Foi fruto do rebaixamento do Brasil na classificação de risco das agências internacionais. Parte do capital especulativo evadiu-se do País e o Banco Central preferiu não agir para segurar a cotação do Real, ao contrário do que havia feito em ocasiões anteriores. No final do ano os rumores de moratória arrefeceram e os 'especuladores fujões' retornaram ao mercado financeiro local. Afinal, mesmo em recessão, o Brasil oferece juros convidativos demais para ser ignorado (**Anexos 132 e 133**). Por conseguinte, o Real saiu do seu patamar ideal e passou a oscilar entre R$ 3,50 e R$ 3,20 por dólar, a partir de abril/2016. Isso abortou o processo de substituição de importações e expansão das exportações iniciado em setembro/2015.[118]

- O efeito inflacionário do repasse cambial também foi pequeno nos outros anos em que o Real acumulou queda: 2008 e 2011-2014. Nunca contribuiu para mais que 10,7% da inflação total, inclusive no ano de maior atividade econômica (2008), quando o crescimento do PIB abriu folga para algum reajuste nos preços. Ou seja, mesmo quando ocorre depreciação da moeda, o impacto tende a ser neutralizado ao longo da cadeia produtiva e seus efeitos chegam bastante enfraquecidos nos preços finais.

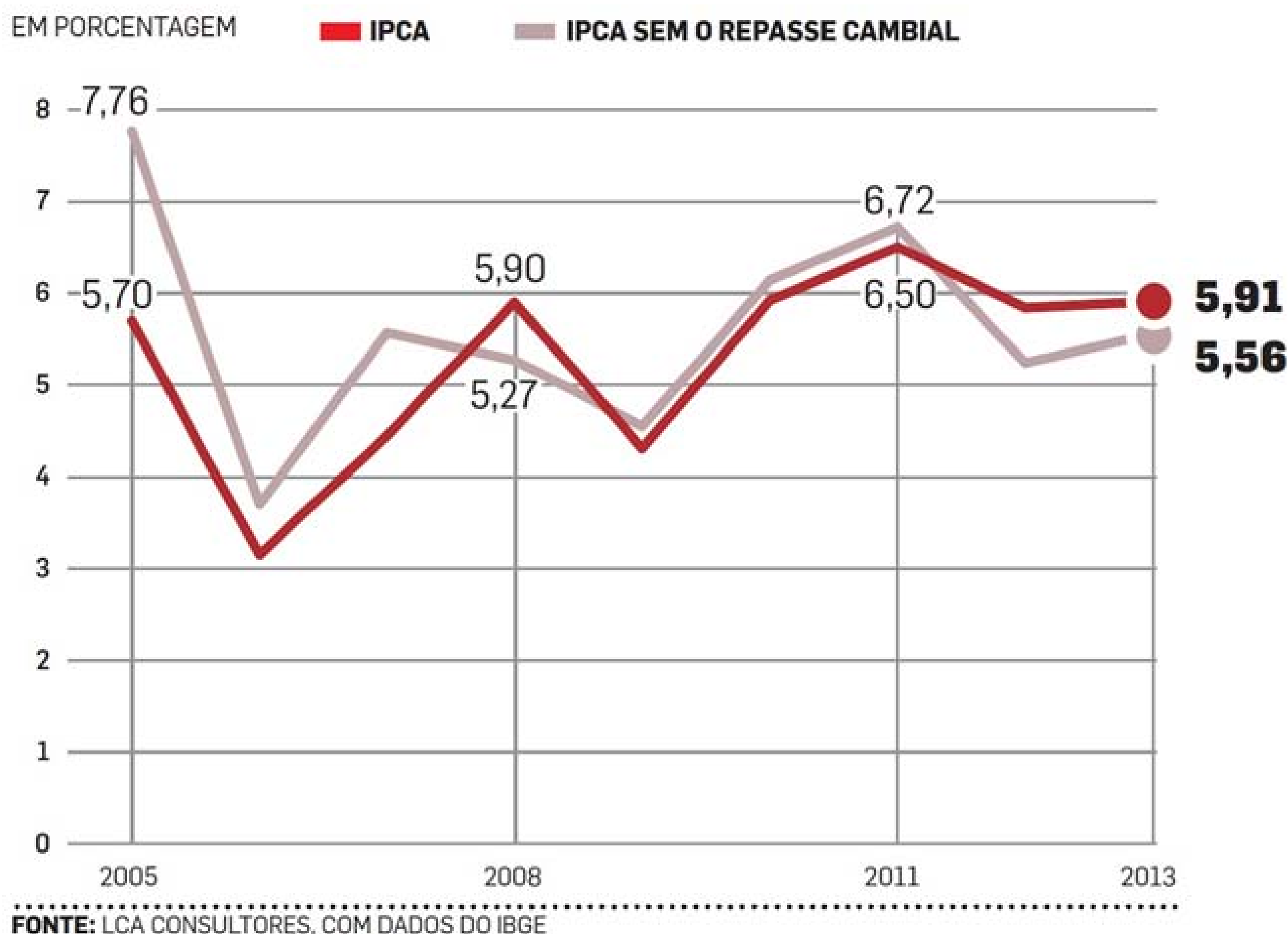
- Embora a indústria nacional utilize elevado percentual (25%) de insumos importados nos seus processos fabris, a desvalorização do Real gera baixo impacto na inflação de custos por uma razão simples: embora enfraquecido, o parque de fornecedores locais tem condições de substituir rapidamente a maior parte dos insumos estrangeiros a preços competitivos. Para isso, basta que lhe seja dada uma pequena margem de vantagem pelo ajuste do câmbio. Foi o que ocorreu entre setembro/2015 e

---

[118] Estado de São Paulo, 01/09/2015, p. B-3 --- Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 17/09/2015, p. 6.

fevereiro/2016, quando o dólar oscilou entre R$ 3,80 e R$ 4,00: vários segmentos da produção iniciaram um processo de substituição de componentes importados por similares fabricados no País.[119] "O mais positivo para nosso setor é o efetivo aumento do índice de nacionalização de peças por parte das montadoras, devido principalmente à alta do dólar. O câmbio era a fagulha de que precisávamos para voltarmos a ser competitivos" (Paulo Butori, Presidente do Sindipeças, referindo-se ao ajuste cambial ocorrido em fins de 2015).[120]

- Quando se examina os períodos em que o Real acumulou alta (2005-2007 e 2009-2010), percebe-se que a contribuição do repasse cambial para a inflação foi, naturalmente, negativa. Puxou os preços para baixo. Entretanto, com exceção de 2005 e 2011, ela não foi decisiva para manter o IPCA abaixo do teto de 6,5%, conforme pode-se observar no gráfico abaixo, que exibe em projeção reversa quais teriam sido as taxas de inflação se o Real não sofresse nenhuma valorização no período 2005-2013:



119 Estado de São Paulo, 01/09/2015, p. B-3 --- Estado de São Paulo, 04/10/2015, p. B-8 --- Folha de São Paulo, 04/10/2015, p. B-2 --- O Globo, 02/01/2016, p. 15 --- Informativo da Associação Brasileira das Indústrias de Calçados, ano XXVI, nº 294, fevereiro/2016, p. 7.

120 Anuário Brasileiro da Siderurgia, nº 17, janeiro/2016, p. 14.

A conclusão que emerge destes dados é evidente: uma desvalorização moderada do Real gera impacto quase nulo em termos de encarecimento dos produtos finais. A única exceção fica por conta de itens que, por insuficiência de capacidade instalada no País, não poderão ser fabricados na escala necessária para substituir importações rapidamente: fertilizantes, semicondutores, molibdênio-99, insumos farmacêuticos, etc. Entretanto, com uma medida simples é possível evitar que um ajuste no câmbio eleve os preços de tais produtos: bastaria reduzir o Imposto de Importação incidente sobre eles. Em última análise, é viável levar o câmbio dos atuais R$ 3,20 para R$ 3,80 por dólar sem provocar pressões inflacionárias inaceitáveis. Eventuais efeitos colaterais poderão ser neutralizados com ações de caráter setorial e temporário.

3.2 - É possível compatibilizar o regime cambial proposto com a autonomia da política monetária? O debate sobre a gestão dos fluxos de capital especulativo

A esta altura da exposição, faz-se necessário discutir a superação de um impasse: como perseguir metas de política cambial sem prejudicar a consecução das metas de política monetária previstas no art. 2º do presente PL? Para o leitor familiarizado com o tema, é evidente que nenhum governo consegue controlar as duas variáveis ao mesmo tempo caso o país seja 100% aberto à entrada e saída de capitais especulativos, os quais, por sua alta mobilidade e volatilidade, constituem o único tipo de fluxo capaz de alterar rapidamente o câmbio e levar a cotação da moeda para fora da banda desejada.

Em outras palavras, a aparente contradição entre o art. 2º e o art. 3º nos põe diante daquilo que alguns livros denominam 'trilema da macroeconomia aberta'. Num país que abriu mão de controlar a entrada e saída de capitais voláteis, como o Brasil, é impossível para o governo manter a moeda flutuando dentro de uma banda predeterminada e ao mesmo tempo gerenciar a expansão/retração da base monetária – que afeta a inflação e a taxa de juros.[121] Isso por um motivo simples: num regime de banda cambial, o DEPIN/BC (Departamento de Operações das Reservas Internacionais do Banco Central) está de antemão comprometido a entregar uma quantia X em reais (R$ 3,80 a R$ 4,00, supondo que a banda de oscilação pré-definida seja esta) por cada dólar que entra no País em virtude de exportações, IED, remessas de expatriados, capitais especulativos, empréstimos externos, etc. Os dólares entrantes são entregues ao referido Departamento por bancos autorizados a operar no mercado de câmbio, que em virtude dessa condição atuam como intermediários entre as duas extremidades: numa ponta, o BC, na outra, os exportadores, investidores, famílias de expatriados, tomadores de empréstimos externos, etc. A maior parte das trocas é intermediada pelos 14 bancos credenciados como dealers junto

[121] BASTOS, Estevão Kopschitz Xavier & FONTES, Patrícia Vivas da Silva. **Mercado de câmbio brasileiro, intervenções do Banco Central e controles de capitais de 1999 a 2012**. Brasília: IPEA, 2014, p. 8.

àquele Departamento. Uma vez que o DEPIN/BC seguirá uma banda predefinida nas suas trocas de reais por dólares e vice-versa, tornar-se-á difícil para o Copom controlar o volume de papel-moeda em circulação no País. Nestas condições, o funcionamento do regime cambial poderia ser desafiado por **dois cenários**. Antes de descrevê-los, é preciso ressalvar que as hipóteses abaixo são uma simplificação, pois abstraem a influência que a moeda sofre em virtude da posição 'comprada' ou 'vendida' que os bancos assumem no mercado de câmbio – uma variável importante na formação da PTAX, como será exposto na subseção 4.1. Também foi ignorada, igualmente para fins de simplificação, a possibilidade de que os exportadores mantenham parte das suas receitas em dólares no Exterior, nos termos da autorização dada pela Lei nº 11.371 de 2006:

Cenário 1: Caso haja um aumento súbito da quantidade de dólares que ingressam no Brasil, o DEPIN/BC obrigatoriamente despejará uma quantia proporcional de reais na economia. Por conseguinte, haverá expansão dos meios de pagamento e, por extensão, da base monetária.[122] E isso dificultará o controle da Taxa Selic, tendo em vista que ela sobe ou cai conforme o BC manipula três ferramentas incidentes sobre a base monetária.[123] Além disso, sob o regime de banda cambial, um ingresso contínuo e descontrolado de dólares pressionaria a cotação do Real para cima e, caso ela ameaçasse ultrapassar o teto da banda, o DEPIN/BC teria que comprar dólares no mercado de câmbio, a fim de influenciar a demanda no sentido inverso à tendência dominante e, desta forma, manter a oscilação da moeda dentro da banda. Hoje, no regime de 'flutuação suja', o BC já utiliza este expediente esporadicamente.[124] Num regime de banda cambial teria de fazê-lo com mais freqüência e intensidade, supondo que o Brasil continuasse concedendo plena liberdade à entrada e saída capitais voláteis. E haveria um limite para tais intervenções, porquanto as compras de dólares afetam a dívida pública, quando são do tipo 'esterilizadas',[125] ou ampliam a base monetária, quando são 'não-esterilizadas'. Um cenário desse tipo sempre será possível enquanto o País mantiver taxas de juros que atraem altas somas de 'hot money'.

---

[122] Lembrando que o saldo dos meios de pagamento é dado pela fórmula M = B x Km, onde B é a base monetária e Km é o multiplicador da base.

[123] São elas: (I) Compra de venda de títulos da dívida pública no mercado aberto; (II) Taxa do depósito compulsório que os bancos devem manter junto ao BC; (III) Taxa de redesconto cobrada dos bancos que recorrem ao BC.

[124] Foi o caso das intervenções conduzidas entre maio/2009 e setembro/2011.

[125] Ferramenta utilizada pelo BC para influenciar a cotação da moeda e ao mesmo tempo evitar que tal operação provoque aumento da base monetária. Na primeira fase, o DEPIN/BC compra dólares no mercado de câmbio, ampliando suas reservas internacionais. A base monetária do País aumenta, em decorrência da injeção de reais na economia. Logo em seguida, o DEMAB/BC (Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central) vende títulos públicos da sua carteira, a fim de recolher o papel-moeda que foi posto em circulação e fazer a base monetária retornar ao seu nível anterior.

Cenário 2: Caso haja uma saída contínua e descontrolada de dólares – decorrente de ataque especulativo, por exemplo –, o desafio do Banco Central num regime de banda cambial seria outro: a cotação do Real cairia e, caso ameaçasse furar o piso da banda, o DEPIN/BC teria que vender dólares no mercado de câmbio à vista para mantê-la dentro do intervalo desejado. Também poderia realizar leilões de swap cambial, equivalentes a vendas de dólares no mercado de câmbio futuro. Atualmente, sob o regime de 'flutuação suja', o BC já emprega tais ferramentas de tempos em tempos.[126] Num regime de banda cambial seria levado a usá-las com freqüência, supondo que o País continuasse 100% aberto à entrada e saída de capitais especulativos. Em todo caso, haveria um limite para a sua capacidade de conduzir tais intervenções, porquanto as reservas de dólares entesouradas no DEPIN/BC, embora volumosas, são finitas. Elas aumentarão, supondo que este PL seja aprovado, já que o regime cambial ora proposto turbinaria as exportações. No longo prazo, tornará o acúmulo de reservas cada vez mais decorrente de superávits comerciais e cada vez menos dependente do ingresso de investimentos externos, sejam eles produtivos ou especulativos. Porém, haveria uma fase de transição que podemos denominar 'janela de vulnerabilidade': o intervalo de tempo em que os saldos comerciais ainda não são elevados e consistentes ao ponto de dotar o BC de reservas próprias no volume necessário para defender a banda cambial em caso de ataque especulativo – hoje a China se encontra nesta invejável situação.

Em vista do que precede, sob um regime de banda cambial há apenas uma maneira de preservar a autonomia da política monetária e ao mesmo tempo tornar as intervenções do BC no mercado de câmbio tão desnecessárias quanto possível: introduzir controles sobre a entrada e fuga de capitais voláteis. Por quê? O saldo resultante do ingresso e saída de dólares é afetado por numerosas variáveis: exportações, importações, IED, remessas de lucros, pagamento de royalties, etc. De todas elas, apenas os fluxos de capitais especulativos são capazes de:

- Provocar uma valorização/desvalorização abrupta, contínua e descontrolada da moeda, na medida em que podem entrar ou se evadir em escala massiva no curto prazo de maneira imprevista – ao contrário do IED, que segue uma lógica de longo prazo

- Provocar uma ampliação da base monetária sem lastro num aumento proporcional da produção física, gerando riscos inflacionários. O mesmo **não** se aplica ao ingresso de dólares decorrente de exportações e IED, por exemplo, que também ampliam a base monetária, porém com crescimento proporcional do PIB

---

[126] Foi o caso das intervenções conduzidas entre agosto/2013 e março/2015.

A finalidade do controle de capitais não é isolar o País dos fluxos financeiros internacionais e tampouco 'congelar' o estoque de IEC internado na economia local. Seu propósito é calibrar o ritmo e o volume com que tais recursos entram e saem, de modo a ajustá-los aos objetivos da política cambial e preservar a autonomia da política monetária. Quanto mais eficiente for o controle de capitais, menos necessárias serão as intervenções – e gastos – do BC no mercado de câmbio para manter a oscilação da moeda dentro da banda.

A princípio, uma proposta desta natureza parece ferir os princípios do livre mercado, mas tem recebido crescente aceitação por parte de economistas ortodoxos e bancos multilaterais, que revisaram sua posição após um estudo dos danos provocados pelo ingresso desmedido de capitais voláteis em nações emergentes. Em relatório datado de abril de 2010, o FMI reconheceu que a adoção de controles pode ser necessária em países cuja moeda passa por um processo de sobrevalorização em conseqüência da entrada massiva de 'hot money' (**Anexo 134**). Algumas passagens do documento merecem especial atenção:

> Há algumas indicações de que controles de capitais alongam o prazo de amadurecimento dos fluxos entrantes – embora não reduzam seu volume – e **ampliam a margem de manobra do governo para uma política monetária independente** (...). Apesar dos benefícios que proporcionam, influxos de capitais voláteis podem impor desafios às economias que os recebem. Especificamente, os benefícios residem no acesso a financiamento adicional a países com poupança limitada, na diversificação dos riscos e na contribuição para o desenvolvimento do mercado financeiro local. **Entretanto, surtos de influxos de capital podem dificultar o gerenciamento macroeconômico, na medida em que a economia produtiva for incapaz de se adaptar a grandes oscilações no câmbio** (...). Usar a variação do câmbio como estabilizador automático pode ser a primeira opção de política econômica para países cujas moedas estão desvalorizadas. Permitir que o câmbio se ajuste rumo ao seu nível de equilíbrio pode ser uma forma de mitigar a transmissão dos efeitos da liquidez global e dos influxos de capital atraídos pela expectativa de apreciação da moeda. **Entretanto, a valorização da moeda em países cujo câmbio não está desalinhado pode gerar danos significativos para a economia. O setor exportador, que perde competitividade quando o câmbio se aprecia, pode ser incapaz de se recuperar por um longo período, ainda que a moeda retorne ao seu nível anterior**. Em países que adotam regime de câmbio fixo, a necessidade de preservar a credibilidade da âncora pode impedir o governo de alterar temporariamente a cotação da moeda (...). **Controles de capitais podem ser uma ferramenta útil quando as opções políticas e medidas prudenciais disponíveis não conseguem proporcionar uma resposta rápida a uma elevação abrupta da entrada de capitais voláteis**. Entretanto, se tais influxos não são temporários, mas motivados por fatores mais básicos, os governantes devem ajustar a política macroeconômica atacando suas causas

> profundas, em vez de atenuar os efeitos dos fluxos de entrada ou tentar limitá-los através de várias medidas.[127]

A divulgação do relatório representou uma guinada na posição do FMI, que até então desaconselhava a adoção de restrições à livre movimentação de fluxos financeiros. Nos anos seguintes o Fundo publicou outros documentos sobre o tema.[128] Em linhas gerais, as conclusões foram as seguintes:

- Controles de capitais podem e devem ser utilizados por nações cuja saúde econômica mostra-se vulnerável aos efeitos colaterais do afluxo e refluxo de capitais voláteis

- A melhor forma de conceber, aplicar e dosar tais controles varia bastante de país para país, conforme a situação dos seus indicadores econômicos e a arquitetura institucional do seu mercado financeiro

- Para produzir os resultados desejados, controles de capitais devem ser formatados de maneira a evitar burlas, pois provavelmente haverá investidores buscando artifícios para contorná-los[129] (**Anexo 135**)

Com efeito, é possível encontrar observações semelhantes em artigos publicados por economistas de orientação ortodoxa, como Ilan Goldfajn, atual Presidente do Banco Central. Em texto datado de 2001, Goldfajn assinalava que, em se tratando de países abertos à livre circulação de IEC, "a alta mobilidade destes capitais torna mais difícil e onerosa a defesa da banda cambial". Ao mesmo tempo, ela também "aumenta os riscos para [países que optam por] um regime cambial puramente flutuante", já que uma oscilação desmedida da moeda poderia contaminar as expectativas de inflação. Ou seja, a abertura financeira impõe desafios nos dois tipos de gestão. Por isso, "países em desenvolvimento com mercados abertos enfrentam um indesejável dilema relacionado ao grau ideal de flutuação da moeda". Goldfajn tabelou e comparou a situação de nações com e sem controles de capitais. Assim, foi possível verificar se estes últimos conferem uma 'carapaça' contra os efeitos de choques externos. Sua conclusão foi a seguinte:

> A Tabela 12 mostra os resultados da estimativa para países com controles de capitais e a Tabela 13 mostra a estimativa equivalente para países sem controles de capitais. Curiosamente, de modo geral, **a taxa de juros doméstica é significativamente afetada pelas taxas de juros**

---

[127] INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Meeting new challenges to stability and building a safer system**. Washington: IMF Multimedia Services Division, 2010, pp. 119 e 124-126.

[128] GALLAGHER, Kevin. **The IMF, capital controls and developing countries**. Economic & Political Weekly, vol. XLVI, nº 19, 07/05/2011, pp. 12-16.

[129] INTERNATIONAL MONETARY FUND. **The liberalization and management of capital flows: an institutional view**. Washington: IMF Multimedia Services Division, 2012, pp. 8, 11-13, 20, 28, 40.

> **<u>internacionais apenas quando não há controle de capitais</u>**. Quando há controles de capitais em vigor, o coeficiente é pequeno ou insignificante.[130]

Conforme exposto, a elevada taxa de juros vigente no Brasil transformou-o no terreno preferencial para operações de *carry trade*, através das quais investidores estrangeiros tomam empréstimos a taxas modestas em outros países, aplicam o montante em títulos da dívida pública atrelados à Selic e embolsam a diferença no vencimento. E faturam um ganho extra se o Real estiver valorizado na data em que a quantia for convertida em dólares para ser repatriada. Em 2015, por força de circunstâncias já mencionadas, houve um refluxo do IEC estocado no Brasil: US$ 11,6 bilhões em capitais voláteis se evadiram.[131] Embora fosse uma resposta ao risco-país, essa fuga contribuiu para o ajuste do câmbio ocorrido em setembro/2015. Entretanto, os fluxos de IEC retornaram ao Brasil no final do ano, de forma que a moeda voltou a oscilar num patamar nocivo à indústria após abril/2016. Desde então, algumas lideranças do setor produtivo têm sugerido que o governo institua um 'pedágio' sobre o ingresso do IEC, conforme consta no parágrafo abaixo, extraído de uma entrevista concedida por Abílio Diniz, Presidente da BR Foods:

> Não tem que ter pudor com dinheiro especulativo. Tem de taxar. Coloca IOF (Imposto sobre Operações Financeiras), arrecada e põe no caixa. Quando você taxa, o investidor entende isso. A taxação é uma diminuição da taxa de juros. Esse tipo de medida tem que ser tomada. Uma das críticas, no passado, foi a valorização do Real. Foi ruim para economia como um todo. Não vamos cometer erros antigos. Não vamos deixar o Real se apreciar demais. É um ponto que vão ter que cuidar. É muito ruim para o investidor uma taxa de câmbio volátil. (**Anexo 136**)

O Brasil chegou a ensaiar a adoção de um regime desse tipo no triênio 2009-2011, quando o governo elevou as alíquotas de IOF incidentes sobre diversas modalidades de IEC para refrear a apreciação do câmbio. A iniciativa demorou a surtir efeito e produziu resultados insuficientes. Somente em 2011 o volume de capital especulativo estocado no País registrou queda (-8,5%), mas voltou a crescer no ano seguinte. Ao mesmo tempo, o câmbio sofreu depreciação, mas continuou sobrevalorizado: saiu de R$ 1,60 para R$ 2,00 por dólar, uma queda pequena frente à que seria necessária para ajustar a cotação da moeda às necessidades da indústria nacional.

As razões desse fracasso foram basicamente três:

---

[130] GOLDFAJN, Ilan & OLIVARES, Gino. **Can flexible exchange rates still 'work' in financially open economies?** New York: UNCTAD, G-24 Discussion Paper Series, nº 8, 2001, pp. 16-17.

[131] Resultado líquido dos fluxos de IEC que adentraram e deixaram o País no acumulado janeiro-outubro/2015.

- O governo aumentou o IOF a conta-gotas.[132] Levou três anos (2009-2011) para taxar gradualmente certas modalidades de IEC com alíquotas que variavam entre 1% e 6%. Além disso, os especuladores encontraram um atalho para burlar o 'pedágio': passaram a introduzir IEC no País sob etiqueta de 'empréstimos intercompanhia', conforme será exposto na subseção 4.3.3

- Em contradição com as providências acima, o governo manteve em vigor a Lei nº 11.312 de 2006, que isenta de IR as aplicações de estrangeiros em fundos de renda fixa, enquanto cobra o mesmo tributo das aplicações feitas por nacionais. Foi esta a principal causa do crescimento exponencial do volume de capital especulativo internado no País: o estoque de IEC armazenado no Brasil saltou de US$ 214 bilhões para US$ 446 bilhões no período 2007-2014, sendo que 65% deste aumento deveu-se ao ingresso de fluxos direcionados a fundos de renda fixa[133]

- A diferença entre os juros internos e externos continuou elevada, posto que a Taxa Selic, em vez de cair, aumentou de 9,8% para 11,6% no triênio 2009-2011. Ou seja, foi mantido e agravado o principal fator de transformação do Brasil em terreno atraente para operações de *carry-trade*

Em tais condições, era evidente que o pseudo-controle de capitais instituído em 2009-2011 seria incapaz de empurrar o câmbio para uma banda condizente com as demandas do setor produtivo. Para evitar a repetição desse erro, o Ministério da Fazenda terá de calibrar as alíquotas de IOF e IR incidentes sobre diversas modalidades de IEC, de modo a desestimular ou estimular o ingresso de capitais voláteis, conforme convier ao interesse nacional. O tema será abordado na subseção 4.3.3, consagrada à discussão do § 3º do art. 4º do presente PL. Por enquanto, buscou-se apenas demonstrar que:

---

[132] O Decreto nº 6.983 de 19/09/2009 impôs uma alíquota de 2% sobre operações de liquidação de câmbio que trouxessem recursos estrangeiros destinados a investimentos no mercado brasileiro de capitais. O Decreto nº 7.011 de 18/11/2009 taxou em 1,5% a cessão de ações negociadas em bolsas de valores situadas no Brasil com o objetivo de lastrear a emissão de 'depositary receipts' negociados no Exterior. O Decreto n° 7.323 de 04/10/2010 elevou de 2% para 4% o IOF incidente sobre aplicações de estrangeiros em fundos de renda fixa e títulos da dívida pública. Logo depois, numa manifestação sintomática da sua esquizofrenia, o governo elevou a referida alíquota para 6%, por meio do Decreto n° 7.330 de 18/10/2010, mas voltou atrás dois meses depois, com a edição do Decreto nº 7.412 de 30/12/2010, que revogou o diploma anterior. A Circular n° 3.520 de 06/01/2011, depois regulamentada pela Circular nº 3.548, de 08/07/2011, determinou que os bancos fizessem junto ao BC um depósito compulsório em reais equivalente a 60% do valor das suas posições vendidas em dólares, caso elas superassem US$ 3 bilhões. Por força do Decreto nº 7.536 de 26/07/2011 e do Decreto nº 7.563 de 15/09/2011, foi taxada em 1% a exposição líquida vendida em contratos derivativos cambiais. Estes dois últimos instrumentos, caso não aplicassem uma alíquota tão reduzida, teriam grande potencial para condicionar a oscilação da moeda no rumo desejado. Quem está familiarizado com o tema sabe que a PTAX começa a se formar no mercado de derivativos, cujas tendências são transmitidas via arbitragem para o segmento interbancário do mercado de câmbio à vista. Teoricamente, o Ministério da Fazenda está autorizado a aplicar uma alíquota de IOF de até 25% sobre quaisquer tipos de contratos de derivativos cambiais, nos termos da Lei nº 12.543 de 08/12/2011. Entretanto, por algum motivo misterioso, ela nunca passou de 1% e foi inclusive reduzida a zero pelo Decreto nº 8.027 de 12/06/2013.

[133] SILVA FILHO, Edison Benedito da. **Trajetória recente do investimento estrangeiro direto e em carteira no Brasil**. Boletim de Economia e Política Internacional, nº 19, janeiro-abril/2015, pp. 15-16.

- É possível compatibilizar o regime cambial proposto com a autonomia da política monetária. Para tanto, será preciso adotar medidas que viabilizem a gestão dos fluxos de IEC, de modo que o volume e os prazos destes últimos sejam compatibilizados com as metas traçadas pelo CMN

- Isso será essencial não apenas para preservar a autonomia da política monetária, mas para evitar que a 'defesa da banda cambial' se torne sobremaneira onerosa. Quanto mais eficiente for o sistema de incentivos ou desincentivos fiscais à entrada/saída de capitais voláteis, menos necessárias serão as intervenções do BC no mercado cambial para defender a banda

- A princípio, medidas dessa natureza parecem ferir os princípios do livre mercado. Entretanto, a experiência recente comprova que é arriscado depender de movimentos tão imprevisíveis para garantir que a moeda oscilará dentro da banda apropriada. Deixar a sorte do setor produtivo à mercê dos humores do mundo rentista pode levar milhares de empresas à falência, comprometendo a saúde do próprio livre mercado que se deseja preservar

De resto, a adoção das providências acima é compatível com os compromissos internacionais do Brasil e não afetaria sua credibilidade externa, porquanto vários países vêm obtendo bons resultados desde que decidiram gerenciar os fluxos de capitais voláteis segundo os ditames dos seus interesses nacionais – e nem por isso sofreram qualquer tipo de boicote, isolamento ou sanção. Pelo contrário, o próprio FMI, conforme demonstrado, revisou sua posição acerca do tema e reconheceu que medidas desta natureza podem contribuir para a montagem de um ambiente institucional capaz de oferecer previsibilidade aos agentes econômicos.

3.3 - Um ajuste competitivo na cotação do Real contribuiria para a redução da dívida pública?

Supondo que o presente PL seja aprovado e o CMN determine um ajuste no câmbio, a desvalorização do Real teria impacto sobre a dívida pública? O impacto seria positivo ou negativo? Para responder a esta pergunta, é preciso levar em conta uma distinção:

<u>Dívida Pública Federal bruta</u>: Abrange todos os débitos do Tesouro Nacional e do BC junto a bancos brasileiros e outros credores locais (dívida pública interna), assim como as quantias devidas a bancos internacionais, governos estrangeiros e organismos multilaterais (dívida pública externa)

Dívida Pública Federal líquida: Resultado da diferença entre a DPF bruta e os créditos que o Tesouro e o BC têm a receber, tanto no Brasil como do Exterior

Em julho de 2006 verificou-se uma mudança qualitativa na composição da DPF líquida: os ativos externos do Banco Central superaram, em valores absolutos e rendimentos repatriados, o montante devido em dólares (principal e juros) pelo Tesouro e pelo próprio BC. Este fenômeno resultou da combinação de dois fatores: o acúmulo de reservas internacionais, de um lado, e a redução da dívida pública externa, do outro.[134] Em outras palavras, declinou gradualmente a parcela dívida bruta denominada em dólares – embora o total jamais tenha parado de crescer. Na outra ponta, aumentou o retorno proporcionado pela administração das reservas internacionais, posto que o BC as mantém aplicadas no Exterior na forma de diferentes ativos: títulos da dívida pública americana, ouro e papéis diversos.[135] Por força de lei, o BC repassa o lucro dessas aplicações ao Tesouro Nacional, que deve utilizá-lo obrigatoriamente no abatimento da DPF.[136]

Por conseguinte, a partir do momento em que o Governo Federal tornou-se credor líquido em dólares, qualquer tendência de desvalorização da moeda nacional contribui para uma redução da DPF líquida, porquanto os lucros repatriados pelo BC em dólares superam, quando convertidos em reais e repassados ao Tesouro, os pagamentos deste e do BC ao Exterior.[137] Inversamente, quando o Real sobe, empurra a DPF líquida para cima. Em linguagem técnica, é a 'correção cambial' ou 'ajuste cambial' da dívida pública, tema comentado pelo BC em nota à imprensa divulgada em 29 de agosto de 2006:

> Para que a correção cambial seja neutra sobre o setor público consolidado, ela necessita ter impacto similar, mas de sinal inverso, nos balanços do BC (principal detentor de ativos cambiais, representados pelas reservas internacionais e os "swaps cambiais reversos") e do Tesouro Nacional (detentor de passivos cambiais, representados principalmente pela dívida externa pública). Isso acontece porque os ativos e os passivos cambiais do governo encontram-se contabilizados em instituições distintas (Banco Central e Tesouro Nacional,

---

[134] A redução da DPF externa não foi casual. Em 2005 o BC iniciou um programa de quitação antecipada dos débitos pendentes no Exterior.

[135] PARANHOS, Luana Rodrigo. **Reservas internacionais: importância, custos e alternativas no Brasil**. Campinas: Unicamp - TCC, 2012, 19-20.

[136] Ver art. 6º, § 3º, da Lei nº 11.803 de 05/11/2008. A determinação já constava em dispositivos anteriores, como o art. 4º da Lei nº 7.862 de 30/10/1989 e o art. 2º da MP nº 2.179-36 de 24/08/2001.

[137] A rentabilidade das reservas internacionais, bem como o seu custo de administração, não dependem apenas da variação cambial, mas de outros fatores, como a diferença entre as taxas de juros internas e internacionais. Via de regra, os ativos externos do BC oferecem uma taxa de retorno inferior àquela auferida pelos estrangeiros que detêm títulos da DPF, por exemplo. Todavia, como o volume aplicado pelo BC no Exterior supera muito o total de capital externo aplicado em títulos da DPF e outros passivos externos da União, há um saldo positivo quando se calcula a diferença entre os créditos externos recebidos pelo BC e os pagamentos do Tesouro a não-residentes. É importante acrescentar que o BC também recebe créditos externos decorrentes da participação do Brasil em bancos multilaterais. Desde 2009, o Brasil participa do FMI na condição de credor.

> basicamente). No primeiro semestre de 2006 a apreciação cambial de 7,54% teve efeitos relativamente neutros no setor público, tendo gerado impacto negativo no resultado do Banco Central, porém afetando positivamente a dívida externa de responsabilidade do Tesouro Nacional em magnitude semelhante. A política está sendo bem-sucedida em reduzir sensivelmente o impacto de variações na taxa de câmbio sobre o setor público. No pico da sensibilidade da dívida às variações cambiais em setembro de 2002, por exemplo, cada 1% de desvalorização gerava um acréscimo de 0,34% do PIB na dívida pública líquida consolidada. **Esta sensibilidade hoje em dia foi praticamente zerada, e, em junho de 2006, cada 1% de desvalorização levava a uma pequena redução da dívida pública, de cerca de 0,02% do PIB** (**Anexo 137**).

Desde então, aumentou a diferença positiva entre os ativos externos do Governo Federal (formados sobretudo pelas reservas internacionais do BC aplicadas no Exterior) e o seu passivo externo (composto em sua maior parte por títulos da DPF atrelados ao dólar e/ou em poder de estrangeiros).[138] Conseqüentemente, os movimentos de queda do Real surtem efeito compressivo sobre a DPF líquida, enquanto os movimentos de alta ajudam a expandi-la, conforme expôs o então Presidente do BC, Alexandre Tombini, em depoimento prestado ao Senado no ano passado:

> Desde o ano de 2007, o setor público brasileiro é credor em moeda estrangeira. Graças a essa condição, atualmente cada ponto percentual de depreciação cambial do Real reduz a dívida líquida do setor público em mais de R$ 12 bilhões ou o equivalente a 0,2% do PIB.[139]

No tocante às dívidas estaduais e municipais – que compõem o restante da dívida pública total –, a influência da oscilação cambial tende a ser pequena, já que 85% do montante está denominado em reais, podendo variar caso a caso.[140]

Os exemplos abaixo ilustram como a 'correção cambial' eleva ou reduz a dívida pública:

- Em 2007, ano em que o Real acumulou alta de 20,7%, a correção cambial elevou a dívida pública em R$ 32,4 bilhões.[141]

- Em 2008, ano em que o Real acumulou queda de 31,9%, a correção cambial reduziu a dívida pública em R$ 176 bilhões.[142] Deste montante, R$ 78 bilhões destinaram-se ao pagamento de juros e R$ 98

---

[138] De 2006 a 2011, as reservas internacionais (já descontada a dívida externa do BC) saíram de uma cifra equivalente a 7,7% do PIB para 13,5% do PIB. No mesmo período, a dívida externa da União caiu de 6,4% para 2,7% do PIB (PELLEGRINI, Josué Alfredo. **Dívida bruta e ativo do setor público**. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas do Senado, Textos para Discussão nº 95, junho/2011, p. 11)
[139] Ata da 49ª Reunião Ordinária da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, realizada em 15/12/2015, p. 4.
[140] O Globo, 27/05/2016, p. 15.
[141] Folha de São Paulo, 30/11/2007, p. B-5.

bilhões foram usados para abater o principal, o que contribuiu para uma expressiva queda da dívida líquida: de 42% para 36% do PIB (**Anexos 138, 139 e 140**). A moeda poderia ter caído mais, mas o BC agiu para influenciar a relação oferta-demanda no mercado de câmbio: vendeu dólares no importe de US$ 9,8 bilhões – 4,8% das reservas internacionais – e realizou leilões de swap cambial no valor de US$ 28,9 bilhões.[143]

- Em 2009, ano em que o Real acumulou alta de 19% no 1º semestre, a correção cambial foi responsável por metade do aumento da dívida pública no mesmo período (**Anexos 141 e 142**). No final do ano, a moeda havia acumulado alta de 33,8% e a dívida líquida equivalia a 43% do PIB.

- Em 2011 o Real inverteu sua rota de alta a partir de julho. Acumulou queda de 22,5% em julho-setembro. A correção cambial reduziu a dívida em R$ 100 bilhões no referido trimestre. O caixa gerado pela depreciação da moeda superou a economia feita com superávit primário no mesmo período. Na época, o BC calculava que cada 10% de alta do dólar reduzia a dívida líquida em 1,3% como proporção do PIB (**Anexos 143 e 144**)

- Em 2012, quando o Real caiu 9,3% no 1º semestre e permaneceu estável pelo resto do ano, a correção cambial contribuiu para uma nova redução da dívida líquida, que em junho atingiu um dos menores patamares da História: 35% do PIB. (**Anexos 145 e 146**)

- Durante o 1º semestre de 2013, quando o Real acumulou queda de 8,3%, a correção cambial reduziu a dívida líquida em 1,7% do PIB, uma contribuição superior à proporcionada pelo superávit primário registrado no mesmo período, equivalente a 1,2% do PIB.[144]

- Entre julho/2011 e dezembro/2013 o Real inverteu a trajetória de valorização observada no biênio anterior. Passou a alternar movimentos de queda e fases de estabilidade. A cotação do dólar transitou de R$ 1,55 para R$ 2,34 nesses trinta meses. No decurso desse período, a correção cambial foi responsável por 80% da queda registrada na relação dívida líquida / PIB, que teria aumentado se dependesse apenas do superávit primário (**Anexo 147**).

---

[142] Valor Econômico, 19/10/2010, p. C-1.
[143] Gazeta Mercantil, 19/12/2008, p. B-1.
[144] O Globo, 08/09/2013, pp. 27-29.

- Em 2015, ano em que o Real acumulou queda de 45%, a correção cambial trouxe ganhos no valor de R$ 259 bilhões, equivalentes a 6,5% do PIB. Ainda assim, a relação dívida líquida / PIB aumentou de 33,1% para 36,2%, em conseqüência da explosão da dívida bruta.[145] Esta foi impulsionada sobretudo por perdas com swaps cambiais e pelo salto da inflação (10,67%). A origem deste último, por sua vez, esteve no 'tarifaço' promovido pelas agências reguladoras – responsável por 40% da inflação registrada em 2015. Com isso, cresceu o valor devido aos detentores de títulos cuja remuneração está atrelada ao IPCA e ao IGP-M – devendo-se ressaltar que 32% da dívida bruta é formada por papéis desse tipo. A depreciação da moeda foi a única variável que jogou em favor do erário, pois permitiu ao BC repassar ao Tesouro R$ 259 bilhões, direcionados obrigatoriamente ao serviço da dívida. Ou seja, sem a correção cambial, a crise fiscal de 2015 teria sido muito pior.

Os dados acima, examinados no seu contexto, permitem a formulação das seguintes conclusões:

I - Desde julho/2006, não há mais justificativa, do ponto de vista fiscal, para sustentar a oscilação do Real em patamares elevados, eis que a depreciação da moeda passou a ter efeito compressivo sobre a dívida pública. Logo, inexistia motivo razoável para que o BC tentasse conter a desvalorização da moeda quando ela esboçava tendências de queda (2008 e 2013-2015, p/ex.).

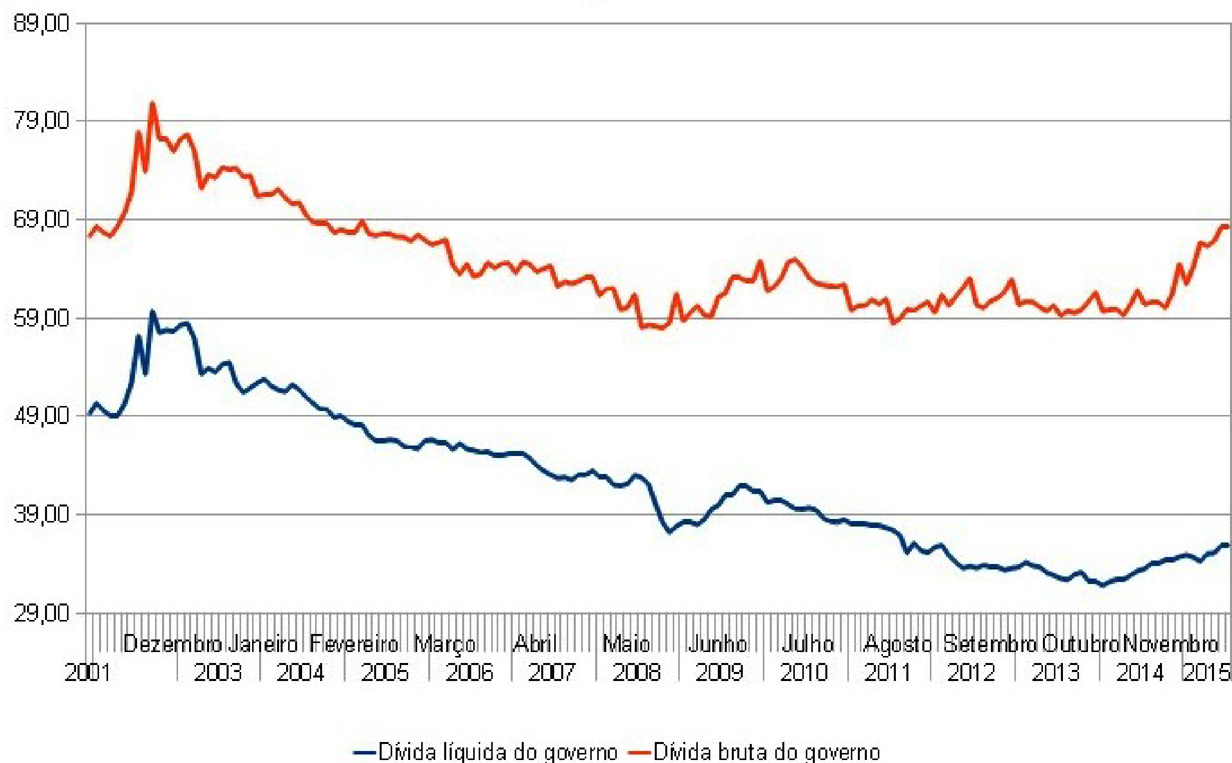
II - Entre 2003 e 2016, o BC atuou em várias ocasiões para conter a depreciação do câmbio com base na suposição – falaciosa, conforme exposto na Subseção 3.1 – de que tal movimento provocaria pressões inflacionárias intoleráveis. Ao impedir que o Real caísse livremente em 2008, o BC desperdiçou a oportunidade de aproveitar uma tendência do mercado para dar competitividade à indústria e ao mesmo tempo reduzir a relação dívida líquida / PIB a níveis inferiores a 36%.

III - O mesmo sucedeu entre agosto/2013 e março/2015, quando o BC elevou a dívida pública em R$ 107 bilhões com contratos de swap cambial firmados no intuito de evitar a depreciação do Real.

Evidentemente, seria ingenuidade supor que a depreciação/apreciação do Real pode, sozinha, melhorar/piorar a situação fiscal do País. A correção cambial é apenas um dos fatores que influenciam a dívida pública – líquida e bruta. Pode ocorrer, por exemplo, que o efeito positivo de uma desvalorização da moeda seja neutralizado pela elevação da Taxa Selic, pela retração do PIB, pela formação de um superávit primário insuficiente ou, ainda, por um crescimento descontrolado da inflação – que aumenta

[145] BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. **Crescimento da dívida pública e política monetária no Brasil (1991-2014)**. Campinas: IE/Unicamp, Texto para Discussão nº 273, abril/2016, p. 16.

o valor dos títulos indexados pelo IPCA. Isso explica porque nem sempre a queda da dívida líquida é acompanhada por uma redução da dívida bruta, sobretudo se o governo contrair débitos superiores aos quitados no ano anterior. O gráfico abaixo ilustra isso com clareza:



As evidências aqui arroladas fornecem uma resposta positiva à indagação formulada no título desta Subseção: um ajuste competitivo na cotação do Real ajudaria o Tesouro Nacional a reduzir a dívida pública. Embora este não seja o objetivo principal da medida, a correção cambial facilitaria a quitação de parte dos débitos da União, um benefício colateral que não pode ser ignorado em tempos de crise fiscal.

4. JUSTIFICATIVAS DO ART. 4º DO PRESENTE PROJETO DE LEI:

Supondo que o presente PL seja aprovado, caberá ao CMN definir o piso e o teto da banda de oscilação do câmbio. Uma vez que o Conselho é um espaço de deliberação, a execução das suas diretrizes está a cargo do BC e do Ministério da Fazenda, as duas instituições que dispõem das ferramentas necessárias para influenciar a cotação da moeda. Por isso, deu-se a seguinte redação ao *caput* do art. 4º do Projeto:

> Art. 4º - O Banco Central e o Ministério da Fazenda adotarão, em suas respectivas esferas de competência, as medidas de natureza fiscal e regulatória que se fizerem necessárias para assegurar a flutuação da moeda nacional dentro da banda definida pelo Conselho Monetário Nacional

Considerando que tanto o Presidente do BC como o Ministro da Fazenda têm assento no CMN, as reuniões do colegiado servirão de *locus* para que ambos ajustem entre si as medidas convergentes que adotarão para dar cumprimento ao que ali for decidido, sempre levando em conta o imperativo de evitar que haja incongruência entre as metas fiscais, creditícias, cambiais e monetárias.

4.1 - Nota preliminar sobre o funcionamento do mercado de câmbio:

No decurso do período 1999-2005, o Governo Federal baixou uma série de medidas que produziram, na prática, uma reforma do mercado brasileiro de câmbio. A experiência e os resultados colhidos até o momento indicam que não é preciso revogá-las, mas submetê-las a uma revisão, de sorte a escoimá-las de imperfeições que deformam as tendências do próprio livre mercado. Por isso, o § 1º do art. 4º do presente PL estipula que, para manter a moeda flutuando dentro da banda definida pelo CMN

> § 1º - O Banco Central, entre as medidas regulatórias referidas no *caput* deste artigo, providenciará o aperfeiçoamento das normas que regem o mercado de câmbio e, em especial, a conduta dos bancos credenciados como dealers junto à Mesa de Câmbio do Departamento de Operações das Reservas Internacionais do BC, tendo em vista os fatos averiguados no Processo CADE nº 08700.008182/2016-57

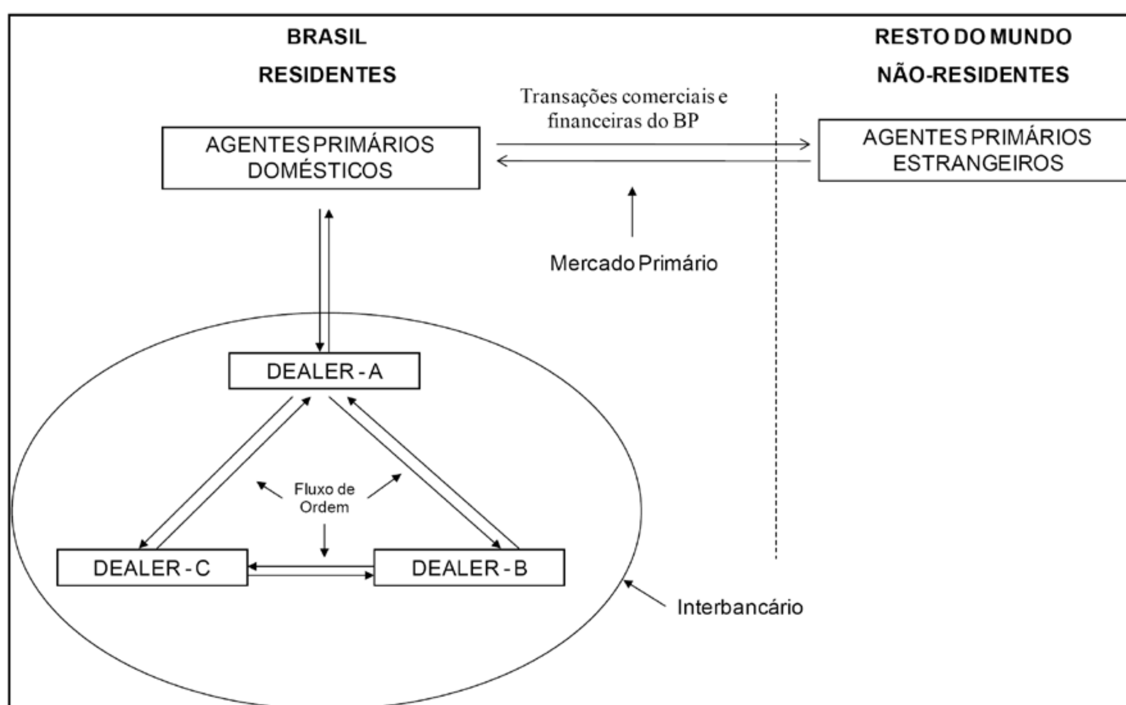
Não é casual a menção ao Processo nº 08700.008182/2016-57, posto que nos seus autos estão detalhadas as irregularidades cometidas pelos integrantes do 'cartel do câmbio', citado na subseção 2.2.2.1. O procedimento administrativo ainda não foi concluído, mas os dados disponíveis evidenciam que as dez instituições envolvidas – das quais sete eram credenciadas como dealers – valeram-se da sua

posição para influenciar a cotação da moeda, de modo faturar um bônus extra nas suas operações de *carry trade*, o que acentuou a sobrevalorização do Real no período 2009-2011. Por conseguinte, será necessário revisar a normativa que regula a conduta das instituições autorizadas a atuar no mercado de câmbio. Escaparia aos propósitos deste PL detalhar o tipo de modificação a ser feita nas portarias e circulares em vigor. Isso seria tarefa para um grupo de trabalho a ser constituído no âmbito do BC, com ou sem participação de especialistas externos ao órgão. O que importa, neste texto, é apontar algumas arestas e distorções existentes na arquitetura institucional do mercado de câmbio. As soluções ficarão a cargo do BC.

Como está organizada esta atividade? Grosso modo, há dois mercados de câmbio: onshore e offshore. Este último está situado no Exterior e envolve contratos calculados em reais e liquidados em dólares, tendo bancos estrangeiros numa ponta do balcão e, na outra ponta, empresas via de regra sediadas no Brasil. Impõe-se assinalar que o mercado offshore não é alcançado pela jurisdição normativa do BC ou de qualquer autoridade federal. As negociações que nele ocorrem não interferem na cotação oficial do Real (PTAX), embora possam contaminá-la em situações específicas. A oscilação da PTAX depende apenas das transações fechadas no mercado de câmbio onshore, que está dividido em dois segmentos: mercado de derivativos (futuro) e mercado à vista. Este último, por sua vez, desdobra-se em dois segmentos: primário e interbancário.

Mercado primário: Envolve dois tipos de atores. Numa ponta do balcão estão exportadores, importadores, tomadores de empréstimos externos, filiais de multinacionais, expatriados, resumindo, quase todos os atores que recebem ou remetem dólares em decorrência de transações com o Exterior (*agentes primários domésticos*). Na outra ponta, atuando como intermediárias entre estes e os *agentes primários estrangeiros*, estão cerca de 200 instituições financeiras autorizadas pelo BC a operar no mercado de câmbio à vista, com destaque para 14 bancos credenciados como dealers. Estes, além de desempenharem o papel acima, mantêm ligação direta com o Departamento de Operações das Reservas Internacionais do BC. Respondem por mais de 80% dos valores movimentados no mercado primário. Cada dealer intermedeia milhares de transações Brasil-Exterior que introduzem dólares no País – exportações e empréstimos externos, p/ex. – e dele retiram dólares – importações, remessas de lucros, pagamento de royalties, p/ex. Supondo que o saldo seja positivo, o dealer entregará os dólares ao DEPIN/BC, recebendo em contrapartida a quantia equivalente em reais. Se for negativo, terá de adquirir dólares no mercado interbancário ou comprá-los do DEPIN/BC. Isso num esquema bastante simplificado. As transações do mercado primário alteram o volume final de dólares estocados no País, uma vez que refletem o resultado do Balanço de Pagamentos ('BP' no fluxograma a seguir).

Mercado secundário (interbancário): Envolve apenas transações entre instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio. Uma vez que funciona em circuito fechado, não altera o volume de reservas internacionais do País, ao contrário do mercado primário. Por conseguinte, é um jogo de soma-zero e transcorre num ambiente competitivo de informação assimétrica, posto que os atores envolvidos desconhecem quantos dólares os demais detêm, por quanto os adquiriram, por quanto tencionam vendê-los e quando o farão. Isso ao menos em tese, já que o 'cartel do câmbio' pôs essa lógica em xeque. Supondo que inexista conluio desta natureza entre os dealers ou parte deles, a cotação da moeda no mercado secundário receberá influências do mercado primário através da lógica 'batata quente': a empresa X fecha uma exportação no valor de US$ 10 milhões, deposita este pagamento no banco/dealer A, do qual recebe a quantia equivalente em reais, segundo uma cotação Real/Dólar ajustada entre ambos. Em seguida, o dealer A aborda o dealer B no mercado interbancário para vender-lhe os US$ 10 bilhões por outra cotação, no intuito de faturar a diferença. O dealer B, por sua vez, pode comprá-los ou não, mas de toda forma levará em conta a cotação oferecida por A para fixar seus próprios valores nas negociações com terceiros – e assim por diante. Este ciclo de arbitragem é apenas uma das transações possíveis no mercado secundário e ajuda a ilustrar sua dinâmica. Há cenários em que o dealer vende divisas para desfazer-se do risco de uma eventual queda do dólar – típica operação especulativa decorrente do cálculo de probabilidades. O contrário também é possível. Também há cenários em que o dealer aposta na queda do dólar para maximizar ganhos com operações de *carry trade*.[146]



[146] FERNANDES, André Ventura. **Microestrutura do mercado cambial brasileiro: comparação do mercado à vista e futuro**. Rio de Janeiro: PUC-RJ – Dissertação de Mestrado, 2008, pp. 27-30.

Mercado de derivativos (dólar futuro): Processa-se na BM&F. Os contratos de derivativos são calculados em dólares, mas liquidados em reais no seu vencimento. A modalidade mais conhecida envolve, de um lado do balcão, exportadores que desejam se proteger contra eventuais variações na cotação do dólar (hedgers), e na outra ponta, bancos, que neste caso assumem uma posição especulativa. Outro contrato de hedge similar pode ter como cliente um fundo de investimento interessado em proteger a rentabilidade de ativos dolarizados que detém. Para os fins deste texto, apenas três dados interessam: (I) A quantia movimentada no mercado de derivativos é cinco vezes superior à soma movimentada no mercado à vista,[147] em razão de assimetrias regulatórias que serão comentadas adiante (II) Bancos nacionais e estrangeiros respondem pela quase totalidade dos serviços de hedge transacionados no mercado de derivativos cambiais[148] (III) Por atuarem simultaneamente no mercado de derivativos e no mercado à vista, os bancos funcionam como correia de transmissão de influências do primeiro para o segundo, mediante operações de arbitragem.[149] Este último ponto é de capital importância: a taxa de câmbio começa a se formar no mercado de derivativos, o ambiente de maior liquidez, sendo depois repassada para o segmento interbancário, onde alcança sua média final sob influência marginal dos *inputs* provenientes do segmento primário.[150]

---

[147] FERNANDES, André Ventura. **Microestrutura do mercado cambial brasileiro: comparação do mercado à vista e futuro**. Rio de Janeiro: PUC-RJ – Dissertação de Mestrado, 2008, p. 33.

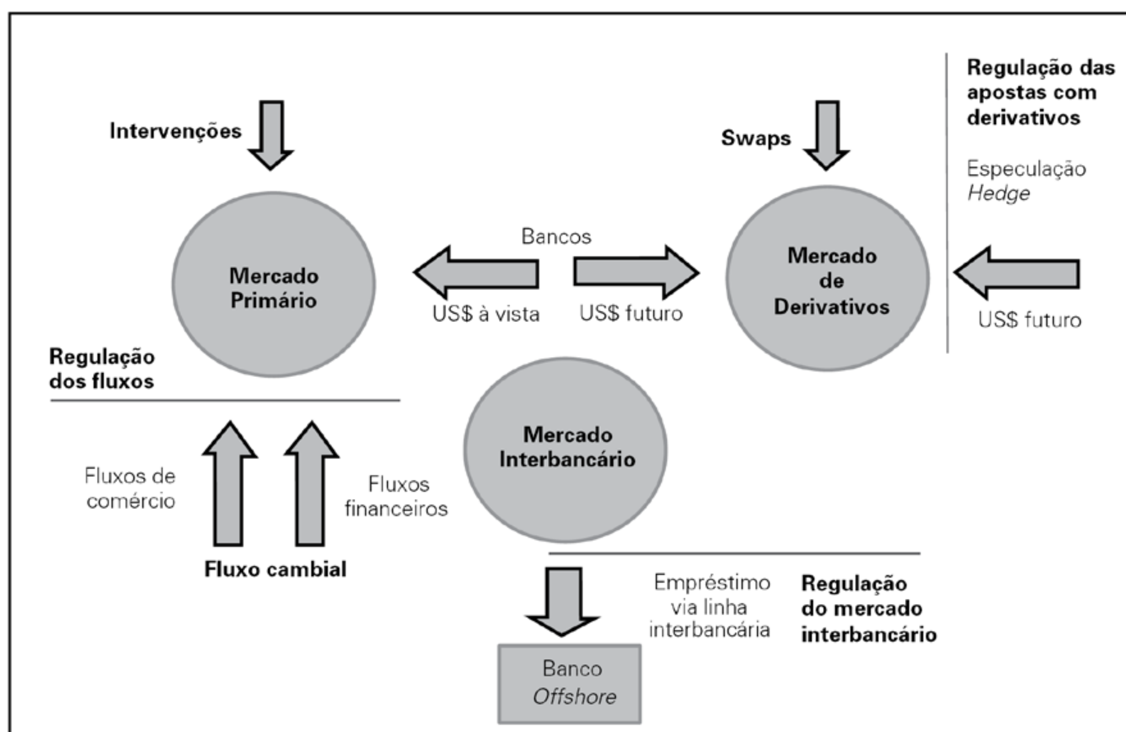
[148] LEÃO, Sérgio; OLIVEIRA, Raquel de Freitas; SCHIOZER, Rafael Felipe. **Atuação de bancos estrangeiros no Brasil: mercados de crédito e derivativos de 2005 a 2011**. Revista de Administração Mackenzie, vol. 15, nº 2, março-abril/2014, pp. 172-176.

[149] A arbitragem consiste em obter lucro comprando uma mercadoria no mercado onde ela está mais barata e vendendo-a no mercado em que ela está mais cara. Porém, à medida que os arbitradores compram a mercadoria, seu preço subirá no primeiro mercado e, à medida que a vendem na praça em que está mais cara, seu preço cairá, de modo que a oportunidade de ganho tenderá a desaparecer. Por conta disso, a arbitragem é caracterizada pela realização de duas operações simultâneas, envolvendo quantias equivalentes ("dólar casado"), uma no mercado de derivativos e outra no mercado à vista, no intuito de explorar a diferença de preços entre as cotações vigentes em ambos e obter ganhos sem risco. Ao contrário da especulação, cujo resultado só é conhecido depois, na arbitragem sabe-se de antemão qual será o ganho. Essa motivação é responsável pela transmissão de preços entre o mercado à vista e futuro, processada através da arbitragem realizada pelos bancos. O excesso de oferta de dólares no mercado futuro leva as instituições a comprar dólares neste e vendê-los naquele e vice-versa. Ou seja, uma compra de dólar futuro por parte dos bancos está associada a uma apreciação da taxa de câmbio à vista, uma vez que esses agentes vendem dólar à vista e, simultaneamente, compram dólar futuro. A arbitragem também pode ocorrer entre os segmentos primário e secundário do mercado à vista. Nesse caso, os bancos vendem ou compram câmbio de seus clientes, e procuram "nivelar" rapidamente suas posições cambiais no interbancário. Os clientes - por praticarem transações comerciais e financeiras com o Exterior - ofertam e demandam moedas estrangeiras. Os bancos satisfazem as necessidades dos clientes primários, visando lucrar com o diferencial entre a taxa de câmbio oferecida ao cliente e àquela vigente no mercado no momento da operação. Assim, ao efetivarem a operação de compra ou venda no mercado primário, os bancos visam obter uma posição oposta no mercado secundário que garanta o ganho de arbitragem. (BASTOS, Estevão Kopschitz Xavier & FONTES, Patrícia Vivas da Silva. **Mercado de câmbio brasileiro, intervenções do Banco Central e controles de capitais de 1999 a 2012**. Brasília: IPEA, 2014, p. 17 --- GARCIA, Márcio Gomes Pinto & URBAN, Fábio. **O mercado interbancário de câmbio no Brasil**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ, Texto para Discussão nº 509, 2004, p. 6 --- ROSSI, Pedro. **Taxa de câmbio no Brasil: dinâmicas da arbitragem e da especulação**. Observatório da Economia Global, Textos Avulsos, nº 7, setembro/2011, p. 24 --- ROSSI, Pedro. **Institucionalidade do mercado de câmbio e a política cambial no Brasil**. Economia e Sociedade, vol. 23, nº 3, dezembro/2014, p. 655 --- ROSSI, Pedro. **Política cambial no Brasil: um esquema analítico**. Revista de Economia Política, vol. 35, nº 4, outubro-dezembro/2015, p. 714)

[150] GARCIA, Márcio Gomes Pinto & URBAN, Fábio. **O mercado interbancário de câmbio no Brasil**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-RJ, Texto para Discussão nº 509, 2004, pp. 37-38.

Mercado offshore: Os três segmentos acima compõem o mercado onshore, terreno no qual a PTAX se forma ao longo do dia. O mercado offshore envolve contratos calculados e reais e liquidados em dólares, firmados entre bancos estrangeiros e empresas via de regra sediadas no Brasil. As transações ocorrem no Exterior, sobretudo nos EUA (53%) e no Reino Unido (27%), razão pela qual escapam à regulamentação do Estado Brasileiro. Não interferem na cotação do Real, que se forma a partir da média das cotações negociadas no mercado onshore ao longo do dia. Porém, em circunstâncias específicas, as tendências do mercado onshore podem ser influenciadas pela ação de bancos que operam em ambos ao mesmo tempo. Isso ocorre quando o mercado offshore é usado com mais freqüência para uma das pontas da operação – vendida ou comprada –, caso em que as instituições atuantes nos dois terrenos ajustam suas posições de câmbio no mercado onshore e, com isso, transmitem-lhe a pressão compradora ou vendedora via negociação de derivativos na BM&F ('operação espelho').[151] Ao que tudo indica, este era o *modus operandi* de dois bancos envolvidos no cartel do câmbio: o HSBC e o Citibank.

Em vista do exposto nos quatro tópicos acima, a dinâmica do câmbio pode ser resumida no esquema abaixo, confeccionado por Rossi. No regime atual ('flutuação suja'), as eventuais intervenções do BC se processam de duas maneiras: leilões de swap cambial e swap cambial reverso no mercado de derivativos; compra e venda de dólares no segmento interbancário do mercado à vista.



[151] ROSSI, Pedro. **Institucionalidade do mercado de câmbio e a política cambial no Brasil**. Economia e Sociedade, vol. 23, nº 3, dezembro/2014, pp. 655-656.

Há um bom motivo para que o mercado de derivativos movimente uma quantia quatro vezes superior à movimentada no mercado à vista. Este último é muito mais regulado e admite a participação de um rol limitado de atores, numa e noutra ponta do balcão: bancos de um lado, clientes primários de outro, todos constituídos no Brasil, juridicamente falando. O mercado futuro, por sua vez, é mais flexível. Nele não há necessidade de contratos de câmbio, pois as operações, embora calculadas em dólares, são liquidadas em reais. Por isso, a legislação concernente à negociação de divisas no mercado à vista não se aplica a este terreno. Além disso, o mercado de derivativos admite a participação de um espectro amplo de atores: bancos nacionais, filiais de bancos estrangeiros, investidores institucionais brasileiros (fundos de renda fixa locais, p/ex.) e investidores institucionais estrangeiros sem constituição formal no País, denominados 'não-residentes'. No caso destes últimos, para atuar na BM&F basta-lhes procurar um banco no Brasil e abrir uma 'conta 2689', através da qual fluirá o IEC a ser aplicado nas opções disponíveis – títulos da dívida, derivativos, etc. A numeração é uma referência à Resolução CMN nº 2.689 de 13 de janeiro de 2000,[152] por força da qual não-residentes[153] ganharam permissão para investir nas aplicações até então restritas a especuladores locais, sendo-lhes facultado inclusive migrar de uma modalidade para outra.[154] Desde então, a BM&F passou a contar com expressiva participação de investidores institucionais estrangeiros, que hoje são a categoria que mais negocia derivativos cambiais, juntamente com os bancos.[155] Um levantamento das posições cambiais assumidas nesse mercado em 2004-2011 apontou a existência de um padrão: (1) Os investidores institucionais estão sempre posicionados na ponta 'certa' da variação do dólar futuro, ou seja, apostam na tendência que proporciona ganhos com derivativos; (2) Os bancos estão sempre na ponta oposta, não para correr risco de perdas, mas para obter ganhos com operações de arbitragem, que redundam na transmissão das pressões do mercado futuro para o segmento interbancário do mercado à vista.[156]

---

[152] Posteriormente, a Resolução CMN nº 2.689 foi substituída e atualizada pela Resolução CMN nº 4.373 de 29/09/2014.

[153] No jargão técnico, há uma diferença entre investidor não-residente e investidor estrangeiro. Este último geralmente é um banco que, embora tenha constituição jurídica e instalações no Brasil, opera como filial de uma instituição sediada no Exterior – Santander e HSBC, p/ex. O investidor não-residente atua no Brasil tão somente através da sua conta 2689 e do seu representante local, que via de regra é o próprio banco no qual a conta foi aberta.

[154] Até 2008, esses recursos podiam ser movimentados entre diferentes modalidades de aplicações sem necessidade de um novo contrato de câmbio. Não havia um "controle de informações" sobre o paradeiro do capital externo. Após a edição do Decreto nº 6.391 de 12/03/2008, que instituiu uma alíquota de 1,5% de IOF sobre aplicações de estrangeiros em renda fixa, passou a ser exigido um contrato de câmbio simbólico para a modificação da modalidade do investimento e a eventual aplicação do IOF. O governo introduziu esse pedágio para inibir a entrada de IEC e conter a apreciação do câmbio, situado em R$ 1,70 por dólar. A medida não surtiu efeito, pois o câmbio seguiu em alta até atingir R$ 1,60 por dólar, em agosto/2008, talvez porque a alíquota fosse irrisória, comparada à rentabilidade oferecida pelos fundos de renda fixa. O Real só esboçou uma queda a partir de setembro/2008, quando os efeitos da crise do subprime chegaram com força ao País, precipitando a saída de capitais e a passagem do câmbio para R$ 1,80 por dólar. Numa demonstração de incoerência, o governo não aproveitou a oportunidade para permitir que o câmbio se ajustasse. Passou a atuar para conter a desvalorização do Real. Para tanto, zerou a alíquota instituída em março, com a edição do Decreto nº 6.613 de 22/10/2008.

[155] ROSSI, Pedro. **Institucionalidade do mercado de câmbio e a política cambial no Brasil**. Economia e Sociedade, vol. 23, nº 3, dezembro/2014, pp. 653-654.

[156] ROSSI, Pedro. **Taxa de câmbio no Brasil: dinâmicas da arbitragem e da especulação**. Observatório da Economia Global, Textos Avulsos, nº 7, setembro/2011, pp. 38-39.

Em última análise, a cotação do Real sobe ou desce em obediência à resultante produzida por duas forças, que podem atuar na mesma direção ou em sentidos conflitantes:

Força 1: O saldo positivo ou negativo, em dólares, das transações Brasil-Exterior. Elas se processam através do mercado de derivativos (interação dos atores autorizados a atuar na BM&F) e do mercado primário (que reflete o resultado da balança comercial, dos empréstimos externos, dos fluxos de IED, das remessas de lucros e royalties, etc.). Se o saldo for positivo, a Força 1 empurrará a moeda nacional para cima; se for negativo, vai puxá-la para baixo.

Força 2: A decisão dos bancos de manter ou modificar sua posição cambial. A posição de um banco é classificada como 'comprada', 'vendida' ou 'equilibrada' em dólares de acordo com o saldo das suas operações nos mercados à vista e futuro. Se os bancos ampliarem sua posição comprada em dólares, trarão o Real para baixo. Caso assumam posição vendida, o levarão para cima.

Esta dualidade explica porque em certas situações o Real cai, ainda que a direção da Força 1 seja positiva (entrada líquida de dólares), pois neste caso ela está sendo neutralizada pela atuação mais intensa da Força 2 no sentido inverso (posição comprada dos bancos no mercado de câmbio). Também é possível que o Real suba, ainda que a direção da Força 1 seja negativa (déficit nas transações Brasil-Exterior), se os bancos assumirem uma posição altamente vendida. E por vezes sucede que as duas forças sigam o mesmo vetor, gerando uma resultante acentuada de queda ou alta da moeda – como em 2009-2011, fase de atuação do cartel do câmbio. Por fim, pode ocorrer que os bancos mantenham uma posição cambial 'equilibrada', caso em que a oscilação da moeda será ditada apenas pelo saldo das transações Brasil-Exterior – hipótese usada para montar os Cenários 1 e 2 descritos na Subseção 3.2.

Num regime de câmbio 100% flutuante, a cotação da moeda resultará exclusivamente da combinação das duas forças acima. Em regimes de 'flutuação suja', banda cambial ou câmbio fixo, o governo entrará em cena como uma 'Força 3': usará uma ou várias das ferramentas a seguir para contrabalancear as tendências do mercado e influenciar o resultado final. Dentre as medidas listadas na próxima página, algumas envolvem ônus para o Tesouro (swaps cambiais e swaps cambiais reversos), outras exigem que o BC queime parte das reservas (compra/venda de dólares no mercado de câmbio à vista), outras não exigem nenhuma despesa, posto que têm caráter regulatório, e outras aumentam a receita do Tesouro, na medida em que envolvem taxação de certas modalidades de especulação. Por incrível que pareça, o Governo Federal tem dado preferência aos métodos mais dispendiosos:

Vetor	Tendência produzida pelo Vetor	Medidas à disposição do governo para reverter a tendência ou mitigar seus efeitos, caso eles ameacem levar a moeda para fora da banda
Saldo positivo nas transações comerciais e financeiras Brasil-Exterior	Alta do Real	• Taxação da entrada de capitais voláteis, mediante elevação das alíquotas de IOF ou IR. Ou seja, desestímulo ao ingresso de IEC - Investimentos Externos em Carteira (Área de competência do Ministério da Fazenda) • Redução da Taxa Selic, ou seja, redução da remuneração oferecida a investimentos externos em títulos da dívida pública (Área de competência do BC)
Saldo negativo nas transações comerciais e financeiras Brasil-Exterior	Queda do Real	• Redução das alíquotas de IOF e IR incidentes sobre capitais especulativos, ou seja, estímulo ao ingresso de IEC (Área de competência do Ministério da Fazenda) • Elevação da Taxa Selic, ou seja, elevação do 'prêmio de risco' oferecido aos investidores estrangeiros pela compra de títulos da dívida (Área de competência do BC)
Bancos assumem posição ‘vendida’ em dólares no mercado de câmbio	Alta do Real	• Venda de dólares no mercado de câmbio à vista (Área de competência do BC) • Leilões de swap cambial reverso mercado de derivativos (Área de competência do BC) • Obrigação de depositar junto ao BC, em reais, uma quantia equivalente a (X)% da posição cambial vendida em dólares (Área de competência do BC) • Elevação da alíquota de IOF incidente sobre derivativos cambiais que reforcem o viés de alta da moeda (Área de competência do Ministério da Fazenda)
Bancos assumem posição ‘comprada’ em dólares no mercado de câmbio	Queda do Real	• Compra de dólares no mercado de câmbio à vista (Área de competência do BC) • Leilões de swap cambial no mercado de derivativos (Área de competência do BC) • Obrigação de depositar junto ao BC, em reais, uma quantia equivalente a (X)% da posição cambial comprada em dólares (Área de competência do BC)

4.2 - Deficiências da legislação que regula a atuação dos bancos no mercado de câmbio. Ferramentas utilizadas pelo Banco Central para gerir a flutuação da moeda. O que ensina a experiência recente?

Em vista do exposto na Subseção anterior, conclui-se que há duas lacunas a sanar:

(A) O status jurídico das 'operações de linha' facilita a contaminação do mercado onshore pelo mercado offshore via arbitragem. E dificulta o uso do IOF para fins de regulação dos fluxos financeiros Brasil-Exterior: De antemão, é preciso esclarecer que a posição cambial de um banco é classificada como 'comprada', 'vendida' ou 'equilibrada' em dólares de acordo com o saldo das suas operações nos mercados à vista e futuro. No Brasil os bancos só conseguem acumular posições independentemente do saldo de suas transações com os clientes primários por um motivo: possuem acesso exclusivo às chamadas 'operações de linha' – linha clean ou linha intercompany, na linguagem do ramo –, através das quais podem receber dólares de bancos situados no Exterior sem que tais quantias sejam contabilizadas no fluxo de divisas nem registradas mediante contratos de câmbio quando adentram o País. Esses recursos só começam a influenciar o mercado onshore depois que os bancos receptores os convertem em reais.[157] As filiais de bancos estrangeiros têm acesso mais fácil às operações de linha, uma vez que podem recorrer às suas matrizes para realizá-las a custo zero. Isso ajuda a explicar porque sete dos dez bancos envolvidos no cartel do câmbio eram sucursais de instituições financeiras sediadas fora do Brasil. Esta categoria de remessa não está sujeita à incidência de IOF, uma vez que não é registrada mediante contrato de câmbio – o qual, perante o Direito Tributário, constitui o fato gerador da obrigação fiscal. Essa condição jurídica 'fantasma' das cifras que transitam pelas linhas clean tem conseqüências práticas muito claras: torna mais difícil, para o BC e para o Ministério da Fazenda, evitar que as tendências do mercado onshore sejam influenciadas pelo mercado offshore quando bancos atuantes em ambos decidem obter ganhos de arbitragem usando as linhas intercompany como conduto para 'operações espelho'. Enquanto esse tipo de fluxo estiver livre de IOF, estará prejudicada a eficácia da estratégia de elevar a alíquota do referido tributo para desestimular a entrada excessiva de capitais voláteis, quando isso for necessário para evitar que o Real suba a ponto de furar o teto da banda cambial. Em outras palavras, de pouco adiantará taxar várias modalidades de IEC que ingressam no Brasil através de contas tipo 2689, pois continuará sendo possível, para certos atores do mercado, contornar o IOF mediante uso do supracitado canal. Por conseguinte, numa futura reforma da legislação cambial, talvez seja conveniente rever o enquadramento tributário das operações de linha.

[157] ROSSI, Pedro. **Institucionalidade do mercado de câmbio e a política cambial no Brasil**. Economia e Sociedade, vol. 23, nº 3, dezembro/2014, pp. 649-650.

(B) A taxa de câmbio é formada predominantemente no mercado de derivativos, cuja regulação deficiente obriga o BC a utilizar métodos onerosos e paliativos para estabilizar a oscilação da moeda no patamar adequado: A taxa de câmbio começa a ser 'gestada' na BM&F e transita via arbitragem para o segmento interbancário do mercado à vista, onde atinge sua média final sob influência das transações fechadas no segmento primário. Uma vez que estas últimas têm impacto marginal no resultado, é bastante limitada a aptidão do BC para conter a valorização/desvalorização do Real mediante operações de compra/venda de dólares no mercado à vista (**Anexo 148**). Isso para não mencionar que, quando se utiliza compras 'esterilizadas', o efeito sobre a taxa de câmbio é temporário,[158] enquanto o dano sobre a dívida pública é duradouro. A segunda opção é realizar leilões de swap cambial e swap cambial reverso, que equivalem vendas/compras de dólares no mercado de derivativos.[159] Neste caso, o BC está agindo no terreno decisivo. Entretanto, tais operações comportam elevado risco, uma vez que oneram a dívida pública[160] quando o BC perde sua aposta com o mercado. Foi o que sucedeu entre agosto/2013 e março/2015, período em que a instituição acumulou R$ 107 bilhões em perdas com contratos de swap firmados no intuito de conter a desvalorização do Real.[161] (**Anexos 149 e 150**). Assim que o BC desistiu de segurar a moeda,[162] o câmbio iniciou sua rota de ajuste, saindo de R$ 3,14 por dólar, em março/2015, para R$ 3,86 por dólar, em dezembro do mesmo ano. Em resumo, as ferramentas que o BC tem à sua disposição são onerosas, arriscadas e de efeito temporário. Para reduzir a necessidade de uso de swaps cambiais e ao mesmo tempo manter a flutuação da moeda dentro da banda, será necessário aprimorar as normas que regem o mercado de derivativos. A princípio, uma sugestão dessa natureza parece lesar os princípios do livre mercado. Porém, até economistas liberais como Gustavo Franco já reconheciam, no final dos anos 90, que as autoridades monetárias não conseguiam

---

[158] BASTOS, Estevão Kopschitz Xavier & FONTES, Patrícia Vivas da Silva. **Mercado de câmbio brasileiro, intervenções do Banco Central e controles de capitais de 1999 a 2012**. Brasília: IPEA, 2014, p. 34.

[159] O BC recorre aos swaps cambiais quando deseja reverter, conter ou mitigar uma tendência de queda do Real, situação em que a alta do dólar pode precipitar um 'efeito manada' por parte de especuladores ou companhias vulneráveis – empresas brasileiras que contraíram dívidas em dólares no Exterior, p/ex. Para evitar que tais agentes econômicos iniciem uma corrida à moeda americana, o BC oferece-lhes um contrato que proporciona proteção contra os efeitos da variação cambial: compromete-se a vender-lhes, dentro de um prazo X, uma quantia Y de dólares pela cotação atual. Em contrapartida, os investidores se comprometem a entregar ao BC o valor equivalente à variação dos juros DI (taxa do Depósito Interbancário, sempre muito próxima da Selic) incidentes sobre a mesma quantia no prazo X. Assim, a empresa que fecha um contrato de swap cambial com o BC no valor de US$ 10 milhões, por exemplo, poderá adquirir essa quantia na data X pela cotação atual de R$ 3,20 por dólar, ainda que na data X a moeda americana tenha atingido o valor de R$ 4,00. Deste montante será descontada a diferença correspondente à incidência da taxa DI. Portanto, se no decurso do prazo X a variação positiva do dólar for superior à variação da taxa DI, o BC sofre prejuízo com os contratos de swap cambial. É opção do contratante receber a diferença em dólares ou reais. Caso receba em reais, o ônus recairá sobre a dívida pública; caso receba em dólares, o montante será retirado das reservas internacionais. Inversamente, se o dólar cair no decurso do prazo X, o BC ganha a aposta e recebe a diferença do contratante.

[160] Aumenta a parcela da dívida pública formada por títulos atrelados ao dólar, conforme citado na Subseção 2.2.3.

[161] As perdas somaram R$ 487 milhões em 2013, R$ 17,3 bilhões em 2014 e R$ 89,6 bilhões em 2015.

[162] Estado de São Paulo, 25/03/2015, p. B-1: "Banco Central anuncia fim do programa de intervenção diária no câmbio".

conceber soluções satisfatórias para o impasse. O excerto abaixo merece atenção, posto que Franco exerceu as funções de Diretor de Assuntos Internacionais do BC (1993-1997) e depois Presidente da instituição (1997-1999), posições que lhe permitiram observar de perto os desafios da abertura promovida na década de 90:

> A importância dos contratos de derivativos cambiais fechados por investidores estrangeiros cresceu tremendamente com o passar do tempo. A conseqüência mais visível desse desenvolvimento foi a seguinte: através de relações de arbitragem, os derivativos assumiram um papel determinante na formação da taxa de câmbio do mercado à vista. Se nós observarmos que a política cambial – ou as intervenções no câmbio para mantê-lo dentro da banda – compreende atividades mediante as quais o BC interfere nas condições de oferta e demanda para influenciar a cotação da moeda no mercado à vista, surge naturalmente uma pergunta: **as autoridades devem limitar suas ações ao mercado à vista? Ou será que o mercado de derivativos também deve ser alvo de bandas ou de qualquer outra intervenção?** Os bancos centrais não deveriam ser surpreendidos por essa questão. Swaps cambiais são usados pelo mundo afora como instrumentos de intervenção cambial e política monetária. Outras opções são mais raras, mas também são usadas. **A experiência demonstra que os bancos centrais não têm demonstrado preparo para lidar com derivativos, especialmente em países que usam âncoras cambiais e desejam reduzir a oscilação de suas moedas. O aspecto mais interessante e perturbador destes derivativos é o impacto multiplicado que eles têm no mercado à vista. Um especulador que detém R$ 1 milhão em títulos do governo pode ampliar esta quantia de oito a treze vezes, por exemplo, em posições de curto prazo que são transmitidas imediatamente ao mercado à vista através de operações de arbitragem e swaps**. Se a pressão sobre os derivativos resultar num desafio a intervenções pontuais do BC no mercado à vista, o uso das reservas internacionais necessárias para sustentar o teto da banda será proporcional ao valor nocional de posições baixas sobre derivativos. **A questão aqui é simples: o BC deve enfrentar os especuladores no mercado à vista – onde suas ações são limitadas pelo estoque de reservas em dólares e estão em desvantagem numa proporção de dez para um – ou deve levar a batalha para o mercado de derivativos, onde a disputa é travada em reais e a alavancagem funciona para os dois contendores?** O BC deve atuar como jogador nesse mercado, ao menos em épocas de tensão, revidando fogo com fogo? A justificativa para intervir no mercado de derivados estava em grande medida em consonância com o regime de conversibilidade: eram limitadas as possibilidades de pressionar o mercado à vista. Esta é outra forma de reformular o antigo princípio de que o direito de remeter dólares, ou o acesso a divisas, deve ser limitado aos influxos previamente registrados, ou seja, não pode haver saídas desconectadas de entradas anteriores. **O BC não tem se mostrado inclinado a impor bandas no mercado de derivativos, tal como fez no mercado à vista, mas tem julgado muito difícil não intervir quando**

<u>os preços dos derivativos comprometem, via arbitragem, os limites de intervenção da banda no mercado à vista</u>.[163]

Portanto, não resta dúvida de que a BM&F é o terreno decisivo da 'queda-de-braço' a ser travada pelo Governo Federal quando os bancos empurrarem a moeda para fora da banda. Ocorre, porém, que os swaps cambiais são uma ferramenta dispendiosa, arriscada e incapaz de produzir efeitos duradouros. Para obter resultados consistentes, seria necessário conceber instrumentos regulatórios que desestimulassem posições cambiais vendidas e compradas, conforme a necessidade. O BC só encontrou o caminho das pedras em 2011, após passar dois anos tentando conter a alta do Real com swaps cambiais reversos e compras de dólares no mercado à vista. Através da Circular n° 3.520 de 06/01/2011, depois regulamentada pela Circular nº 3.548, de 08/07/2011, os bancos ficaram obrigados a depositar junto ao BC, em reais, quantias equivalentes a 60% do valor das suas posições vendidas em dólares, caso elas superassem US$ 3 bilhões. Foi um exemplo clássico de medida que, em vez de proibir determinada operação – o que seria impraticável –, buscava desestimulá-la, mediante a imposição de um 'pedágio'. Ao mesmo tempo, o governo editou a MP nº 539 de 26/07/2011,[164] que autorizou o Ministério da Fazenda a aplicar uma alíquota de IOF de até 25% sobre derivativos cambiais. A alíquota foi fixada em 1%, através do Decreto nº 7.563 de 15/09/2011, e incidiu sobre derivativos que reforçassem o viés de alta do Real.

Foram medidas tímidas, mas surtiram algum efeito na direção desejada, posto que levaram os bancos a modificar suas posições cambiais para se adaptar ao novo ambiente regulatório.[165] Em dez meses (julho/2011 a maio/2012), a PTAX passou de R$ 1,56 para R$ 2,00 por dólar – resultado que o BC não havia conseguido alcançar com dois anos de swaps reversos (maio/2009 a maio/2011). Teoricamente, o governo poderia ter forçado um ajuste mais profundo no câmbio, mediante elevação do depósito compulsório e do IOF sobre derivativos, mas optou por permitir a flutuação da moeda no novo patamar – incompatível com as demandas do setor produtivo. Conferir competitividade à indústria nacional não era prioritário para as autoridades federais, que não tardaram a retroceder: em junho/2013 o governo zerou o depósito compulsório, o IOF sobre derivativos e o IOF sobre investimentos externos em fundos de renda fixa.[166] Ou seja, tão logo o Real esboçou sinais de queda, o governo removeu os 'pedágios' que encareciam sua valorização e iniciou um programa de swaps cambiais para manter o câmbio entre R$ 2,20 e R$ 2,25 por dólar, em agosto/2013.

---

[163] FRANCO, Gustavo Henrique de Barroso. **The Real Plan and the exchange rate**. Essays in International Finance, nº 217, April 2000, pp. 56-57.

[164] Depois convertida na Lei nº 12.543 de 08/12/2011.

[165] CAGNIN, Rafael Fagundes; FREITAS, Maria Cristina Penido de; NOVAIS, Luís Fernando; PRATES, Daniela Magalhães. **A gestão macroeconômica do governo Dilma**. Novos Estudos, nº 97, novembro/2013, pp. 176-177.

[166] O BC 'afrouxou' o depósito compulsório através da Circular nº 3619 de 18/12/2012, que alterou a base de cálculo. E seis meses depois o zerou, por meio da Circular nº 3659 de 25/06/2012. O IOF incidente sobre derivativos foi zerado pelo Decreto nº 8.027 de 12/06/2013 e o IOF sobre fundos estrangeiros foi zerado pelo Decreto nº 8.023 de 04/06/2013.

Os acontecimentos descritos na página anterior nos conduzem às seguintes conclusões:

I - É possível conter tendências de alta e queda do Real com ações de caráter regulatório destinadas a encarecer (e assim desestimular) posições cambiais compradas ou vendidas em dólar na BM&F. Para tanto, o BC pode editar uma versão mais dura da Circular nº 3.520 de 06/01/2011. E o Ministério da Fazenda pode elevar ou reduzir o IOF incidente sobre certas categorias de derivativos, nos termos da autorização concedida pela MP nº 539 – convertida na Lei nº 12.543 de 08/12/2011

II - Por conseguinte, não há justificativa técnica para que o BC intervenha no câmbio através de compras/vendas de dólares, swaps cambiais e swaps cambiais reversos, a não ser que as ferramentas acima não proporcionem os resultados esperados

III - A outra alternativa – que não deve ser considerada uma alternativa de forma alguma – é continuar priorizando o uso de swaps cambiais e swaps cambiais reversos, que trazem prejuízo ao Estado quando o BC perde sua aposta com o mercado, como se viu nas operações recentes (**Anexo 151**)

Em vista do que precede, o § 2º do art. 4º do presente PL estipula que, para manter a oscilação da moeda dentro da banda, o BC deve priorizar ações não-onerosas para o erário:

> Para dar cumprimento ao disposto no *caput* deste artigo, o Banco Central adotará todas as medidas regulatórias situadas na sua esfera de competência, podendo, em último caso, comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial, conforme dispõe o art. 11, inciso III, da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964

Tomou-se o cuidado de inserir a expressão "em último caso" na redação do parágrafo em apreço. Assim, fica vedado ao BC queimar reservas, comprar reservas ou ampliar o endividamento público sem, antes, esgotar as opções de caráter regulatório. Tal dispositivo não fere a autonomia do BC. Apenas clarifica a natureza da sua missão. Supondo que o presente PL seja aprovado, também caberá ao BC providenciar uma revisão das normas que regem a conduta dos bancos credenciados como dealers junto ao seu Departamento de Operações das Reservas Internacionais, levando em conta os fatos apurados no processo que investiga o 'cartel do câmbio'. Segundo o Diretor de Política Monetária do BC, Aldo Mendes, a instituição recebe dados em tempo real acerca dos valores praticados em todas as transações, consegue identificá-las e rastreá-las. E pode inclusive "descredenciar" qualquer dealer que proceda de

maneira imprópria. Nesse sentido, vale a pena transcrever novamente o depoimento prestado pelo Diretor do BC, já citado na Subseção 2.2.2.1:

> O Banco Central tem escrutínio total da formação da PTAX, sabemos exatamente o que está sendo informado e os nossos sistemas conseguem comparar online, real time, se aquela informação que está sendo passada ao Banco Central pelos sistemas condiz com o que o mercado pratica ou não. Se ela não estiver condizente, aquela informação é descartada (...). Os bancos informam, através de sistemas eletrônicos. Em determinadas janelas abertas de forma aleatória, em determinados momentos do dia, eles são obrigados a informar, em dois minutos, qual é a taxa praticada na compra e na venda. E o nosso sistema já coletou qual era a taxa que vinha sendo praticada na compra e na venda. E o nosso sistema consegue, por critério estatístico, perceber se aquela informação está de acordo com o que é praticado no mercado, totalmente automatizado, e o Banco Central tem absoluto escrutínio e poder da formação dessa taxa. **Ele consegue identificar operação a operação. Qualquer operação fora de padrão é imediatamente... ou a mesa do Banco Central imediatamente entra em contato com a instituição que está operando dessa forma** (...). A taxa de câmbio de referência é feita aqui dentro, principalmente no mercado interbancário, e sob total observação e controle do Banco Central ao longo de toda a sua formação, ao longo do dia (...). Qualquer taxa que venha fora de mercado é identificada automaticamente pelo nosso sistema e também pelo acompanhamento dos nossos técnicos e da nossa Mesa. **E aquele dealer que passe uma informação incorreta, indevida, imprecisa, será penalizado, correndo o risco, inclusive, de ser descredenciado pelo Banco Central** (...). As cotações sempre vieram dentro de um intervalo muito estreito, que definimos estatisticamente. Nós já podamos as duas menores, as duas maiores, fazemos a média, trabalhamos para convergir a média, para diminuir o desvio dessas informações (...). **O sistema, quando dispara a ordem para o dealer, dizendo "Dealer, informe qual é a taxa de câmbio de compra e venda real/dólar neste momento", o sistema já fotografou qual é a taxa que estava sendo praticada no mercado, naquele momento**. E, ao receber o feedback, ao receber em dois minutos a informação do dealer, ele sabe filtrar se aquela informação está de acordo com o que está sendo praticado no mercado.[167]

Portanto, já que o BC se vangloria da sua capacidade de supervisionar a atuação dos dealers e demais instituições autorizadas, não se pode argumentar que a adoção do regime de câmbio semi-flutuante é inexeqüível. O Banco Central dispõe de condições técnicas para monitorar as transações de câmbio, está investido de autoridade para atualizar a legislação correlata e pode aplicar sanções administrativas, a fim de garantir que a moeda oscilará dentro da banda estipulada pelo CMN.

---

[167] Ata da 40ª Reunião Extraordinária da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, realizada em 28/10/2015, pp. 13-15.

4.3 - Deficiências da legislação que regula o Investimento Externo em Carteira: seus efeitos no mercado de câmbio. Ferramentas utilizadas pelo Ministério da Fazenda para gerir a flutuação da moeda. O que ensina a experiência recente?

Conforme visto na Subseção 4.1, a flutuação da moeda obedece à resultante produzida por duas forças: (1) O saldo positivo ou negativo, em dólares, das transações Brasil-Exterior; (2) A decisão dos bancos de manter ou modificar sua posição cambial. Por conseguinte, para assegurar que a moeda oscilará dentro da banda estipulada pelo CMN, será necessário que

(A) O Ministério da Fazenda utilize as ferramentas de que dispõe para calibrar o saldo dos fluxos Brasil-Exterior, mediante elevação ou redução das alíquotas de IOF e IR incidentes sobre Investimentos Externos em Carteira. Nesta tarefa, o Ministério pode receber auxílio do BC, porquanto a elevação da Taxa Selic atrai capitais voláteis e a sua redução os afasta – a partir do ponto em que cai para níveis inferiores aos juros oferecidos por outros países

(B) O Banco Central utilize as ferramentas de que dispõe para estimular/desestimular o setor bancário a assumir ou manter uma posição cambial 'comprada', 'vendida' ou 'equilibrada'. Nesta tarefa, o BC pode receber auxílio do Ministério da Fazenda, posto que a Lei nº 12.543 autoriza a pasta a elevar ou reduzir o IOF incidente sobre derivativos que reforcem o viés de alta ou baixa do Real

O item **(B)** foi discutido na Subseção 4.2. Cumpre discutir o item **(A)**, posto que, dentre os fluxos econômicos Brasil-Exterior, os Investimentos Externos em Carteira são os únicos capazes de provocar uma valorização/desvalorização abrupta e descontrolada da moeda, na medida em que podem ir e vir em escala massiva no curto prazo, conforme assinalado na Subseção 3.2. Por isso, os parágrafos 3º e 4º do art. 4º deste PL foram redigidos nos seguintes termos:

> § 3º - O Ministério da Fazenda modificará as alíquotas do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e do IR (Imposto de Renda) incidentes sobre investimentos externos em carteira, na medida em que for necessário para:
>
> I - Compatibilizar o regime cambial com a autonomia da política monetária
>
> II - Inibir o ingresso de fluxos financeiros capazes de comprometer a banda cambial estipulada pelo Conselho Monetário Nacional

> § 4º - O disposto no parágrafo anterior não impede que o Ministério da Fazenda adote outras providências com as mesmas finalidades

As justificativas para o disposto no inciso I já foram apresentadas na Subseção 3.2: a única forma de compatibilizar um regime de câmbio semi-flutuante com a autonomia da política monetária é gerenciar os fluxos de capitais voláteis.[168] Tal gerenciamento é, também, a ferramenta mais eficiente de que dispõe o Ministério da Fazenda para dar cumprimento ao inciso II, porquanto a taxação de certas modalidades de IEC reduz a rentabilidade das operações de carry-trade e, assim, evita que o Real ultrapasse o teto da banda sob pressão de capitais que ingressam no País para aproveitar a diferença entre os juros internos e externos, tema do item **(A)**. Para visualizar o quanto a oscilação do câmbio é influenciada pelos fluxos de IEC e compreender como essa vulnerabilidade pode ser reduzida pela execução do previsto no inciso II, é preciso: (a) Estudar a natureza e a dinâmica do IEC; (b) Avaliar o estoque e a composição do IEC internado no Brasil; (c) Identificar as razões pelas quais esse estoque cresceu exponencialmente após 2006. Assim, talvez seja possível encontrar formas de reduzi-lo em quantidade, melhorá-lo em qualidade e ajustar suas dimensões às diretrizes da política cambial.

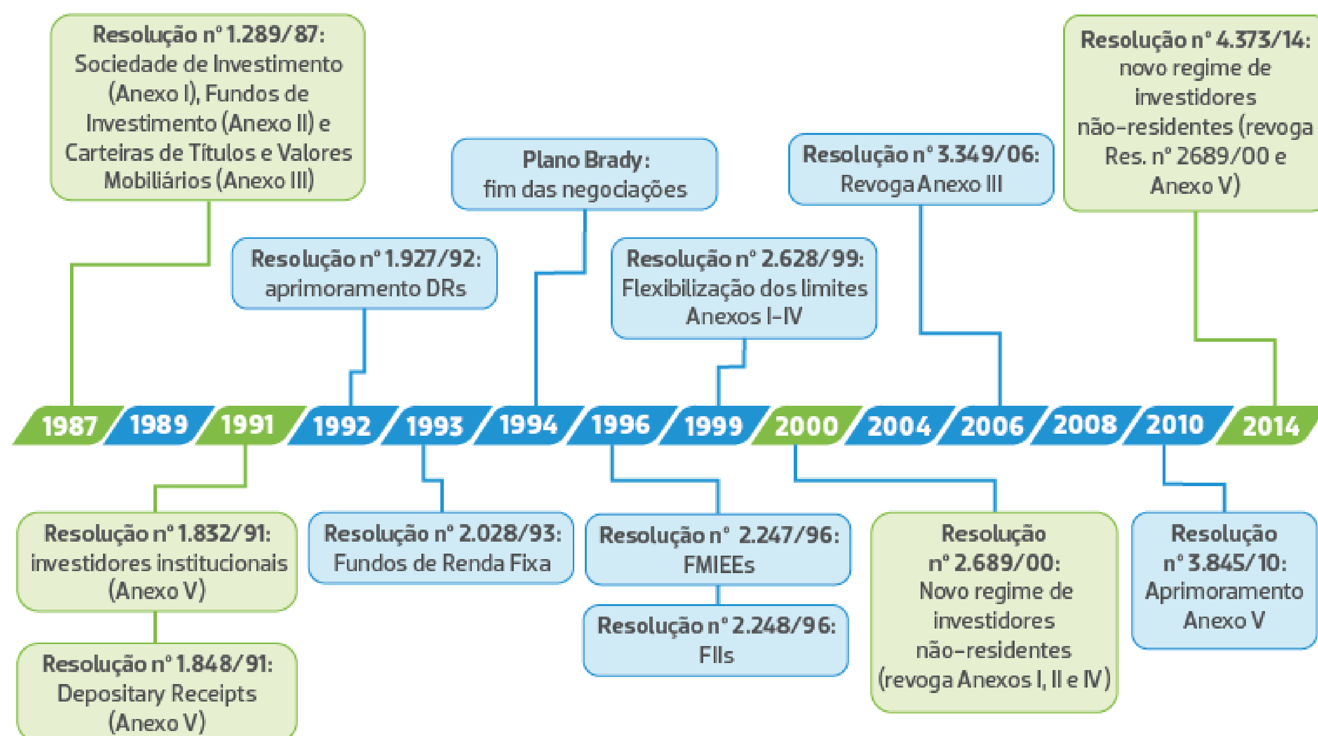
4.3.1 - Nota preliminar sobre a natureza e a dinâmica do Investimento Externo em Carteira:

Ao contrário do IED, tema da Subseção 2.2.4.1, o IEC não tem caráter produtivo, posto que seu objetivo não é fundar novas empresas nem ampliar a capacidade instalada de companhias preexistentes. Algumas modalidades de IEC podem beneficiar indiretamente o setor produtivo da economia. É o caso dos capitais investidos na compra de ações preferenciais (sem direito a voto) negociadas na BM&F. Entretanto, a qualquer momento seus detentores podem se desfazer de tais papéis, converter a respectiva quantia em dólares e retirá-la do País através do mesmo canal usado para aplicá-la: uma conta 2689. Conforme dito na Subseção 4.1, um investidor estrangeiro não precisa constituir uma empresa no País

---

[168] Segundo o Prof. Fernando de Holanda Barbosa (FGV), ex-Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda: "No regime de câmbio fixo o Banco Central expande/contrai a base monetária através da compra/venda das reservas internacionais. Neste tipo de regime a política monetária é passiva, pois o BC não pode tentar, de maneira sistemática, conduzir operações de mercado aberto para fixar a taxa de juros. Com efeito, admita-se, por exemplo, que o BC venda títulos públicos, contraindo a base monetária e aumentando a taxa de juros. Nestas circunstâncias, capital externo entraria no país para aproveitar a subida da taxa de juros, e o BC seria obrigado a comprar dólares, para impedir a queda da taxa de câmbio. Esta operação de compra de reservas internacionais aumentaria a base monetária e reduziria a taxa de juros; o processo de entrada de capital externo deixaria de ocorrer quando a taxa de juros voltasse para o seu nível anterior, com a base monetária no seu antigo patamar (...). Na prática, a maneira precária de compatibilizar o controle simultâneo das taxas de juros e de câmbio é introduzir controles no balanço de pagamentos, seja na conta corrente ou na conta de capital. Na conta corrente a maneira mais simples é colocar barreiras ao fluxo de comércio, através de impostos sobre importações e/ou subsídios às exportações, ou mesmo estabelecer restrições quantitativas. Na conta de capital a maneira tradicional é colocar impostos na entrada de capitais, ou mecanismos equivalentes como um sistema de quarentena, onde o capital estrangeiro só pode ser internalizado no país depois de um período de isolamento no BC" (BARBOSA, Fernando de Holanda. *Política monetária: instrumentos, objetivos e a experiência brasileira*. In: SAWAYA, Rubens Rogério (Org.). **O Plano Real e a política econômica**. São Paulo: Educ, 1996, pp. 80 e 99)

para atuar na BM&F. Basta-lhe procurar um banco, abrir uma conta 2689 e escolher em quais modalidades aplicará seus recursos: ações, derivativos, debêntures, FII,[169] FMIEE[170] ou títulos da dívida pública, sendo que estes últimos são adquiridos por intermédio de fundos de renda fixa de capital estrangeiro.[171] A abertura do Brasil ao IEC foi iniciada em 1987, quando o CMN editou a Resolução nº 1.289, e concluída em 2000, por meio da já citada Resolução nº 2.689. Alguns passos dados nessa direção ocorreram no contexto do Plano Brady (1989-1994), ao qual o País aderiu para refinanciar sua dívida externa. Recentemente, a matéria passou a ser regida pela Resolução nº 4.373 de 29/09/2014, que unificou e simplificou as disposições anteriores.[172]



O traço distintivo do IEC é a sua elevada mobilidade. O IED desembarca no país obedecendo a um planejamento de longo prazo. É mais estável. O IEC segue uma lógica de curto prazo. Desloca-se de uma nação para outra em busca de ganhos fáceis, levando em conta duas variáveis: (1) A taxa de retorno oferecida pelas diferentes aplicações disponíveis no país; (2) A classificação de risco do país, avaliada pelas agências de rating com base nos seus indicadores de solvência, segurança jurídica, etc.

---

[169] Fundo de Investimento Imobiliário.

[170] Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes.

[171] Por meio da Resolução nº 2028 de 25/11/1993, o BC autorizou a constituição dos "Fundos de renda fixa – capital estrangeiro".

[172] A legislação cambial também passou por um processo de flexibilização, iniciado em 2000, com a publicação Resolução nº 2689, e concluído anos depois, com a edição da Resolução nº 3265 de 04/03/2005, nos termos da qual qualquer pessoa (física ou jurídica) pode efetuar remessas ao Exterior mediante contrato de câmbio fechado num banco e averbado junto ao BC. Antes era preciso recorrer à intermediação das contas CC-5 fornecidas por bancos. A matéria foi disciplinada pela Circular nº 3280 de 09/03/2005 (Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais - RMCCI), posteriormente atualizada pela Circular nº 3691 de 16/12/2013.

Desde os anos 90, o Brasil busca atrair elevadas somas de IEC com dois objetivos: (1) Financiar sua dívida pública; (2) Acumular reservas internacionais, sobretudo quando os saldos comerciais não são suficientes para equilibrar o balanço de pagamentos. Para tanto, o governo utiliza os seguintes instrumentos:

- Manutenção da taxa de juros reais em níveis superiores à média vigente em outros países
- Ausência de 'pedágios' e regulações que possam encarecer ou dificultar a entrada e saída de IEC
- Isenção de IR para investimentos externos destinados à compra de títulos da dívida pública

Com efeito, nos últimos 20 anos foram raros os momentos em que o Brasil registrou fuga massiva de IEC por 'efeito manada'. As exceções ficaram por conta de três eventos:

- Os ataques especulativos de 1998-1999, sob pressão dos quais o País entrou em estado de pré-moratória e teve de pedir socorro ao FMI. Os especuladores apostaram, com razão, que o BC não conseguiria 'defender a banda' vendendo dólares no mercado de câmbio à vista, pois as reservas internacionais estavam quase esgotadas. Além disso, a ferramenta dos swaps cambiais ainda não havia sido criada.[173] Também inexistia – como inexiste até hoje – regulação adequada para o mercado de derivativos cambiais, onde começam os ataques especulativos. Tampouco havia restrições à saída imediata do IEC internado no País – prazo mínimo de permanência, a exemplo do que sucede em outras nações. Como efeito colateral positivo, o câmbio ajustou-se gradualmente (01/01/2000 a 10/10/2002), saindo de R$ 1,80 para R$ 3,80 por dólar, patamar que devolveu competitividade à indústria local. Porém, os fluxos de IEC retornaram ao País com força após a posse do novo governo, em 2003, empurrando o câmbio para R$ 2,88 por dólar ao longo do ano

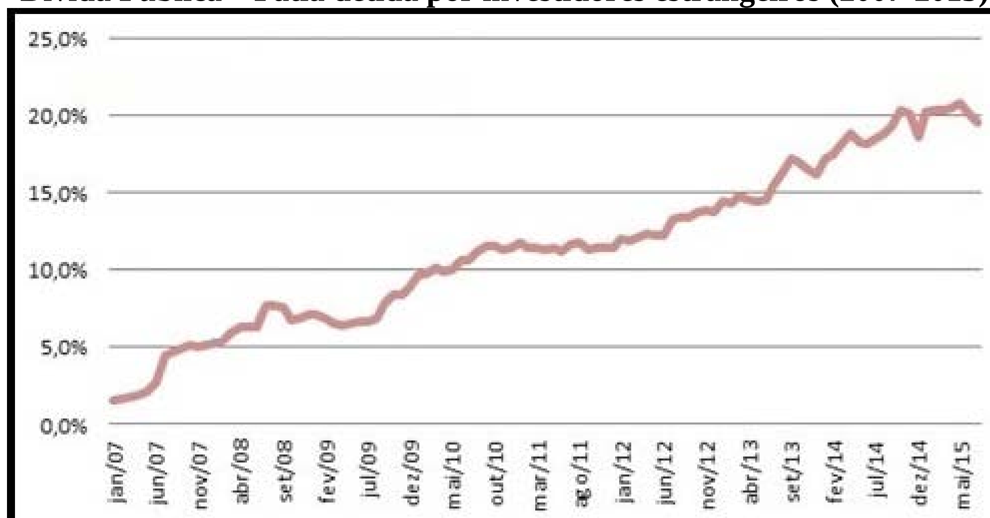
- A crise do subprime, que atingiu o Brasil com intensidade em setembro-dezembro/2008. Neste caso, a evasão de IEC não decorreu de qualquer fragilidade nacional. Os indicadores macroeconômicos do País eram robustos, sua classificação de risco era baixa e o retorno proporcionado aos investidores era elevado. A retração dos fluxos financeiros foi um fenômeno de escala mundial. Os fluxos de IEC voltaram ao País no ano seguinte. O câmbio, que havia saído de R$ 1,64 para R$ 2,33 por dólar durante o referido quadrimestre, retomou sua rota de apreciação em 2009-2011

[173] Os swaps cambiais foram instituídos pela Resolução nº 2939 de 26/03/2002.

• A crise de 2015. Neste caso, a fuga de capitais decorreu de uma combinação de fatores: o agravamento da recessão, a explosão da dívida pública e o rebaixamento do Brasil na classificação de risco das agências de rating. O BC desistiu de conter a desvalorização da moeda em março/2015, após o que o câmbio saiu de R$ 3,20 para R$ 3,90 por dólar nos meses seguintes. As reservas internacionais caíram de US$ 375 bilhões para US$ 357 bilhões ao longo do ano. Entretanto, uma vez superados os rumores de moratória, o fluxo líquido de IEC voltou a ser positivo, levando a cotação do Real para o antigo patamar a partir de abril/2016

Qual é a importância do IEC para o financiamento da dívida pública? Ela ainda é modesta, embora venha crescendo desde 2006: os investidores estrangeiros detêm 14,9% dos títulos.[174] Este percentual era mais elevado (20%) até junho/2015,[175] a partir de quando declinou para os níveis atuais.

Dívida Pública – Fatia detida por investidores estrangeiros (2007-2015)



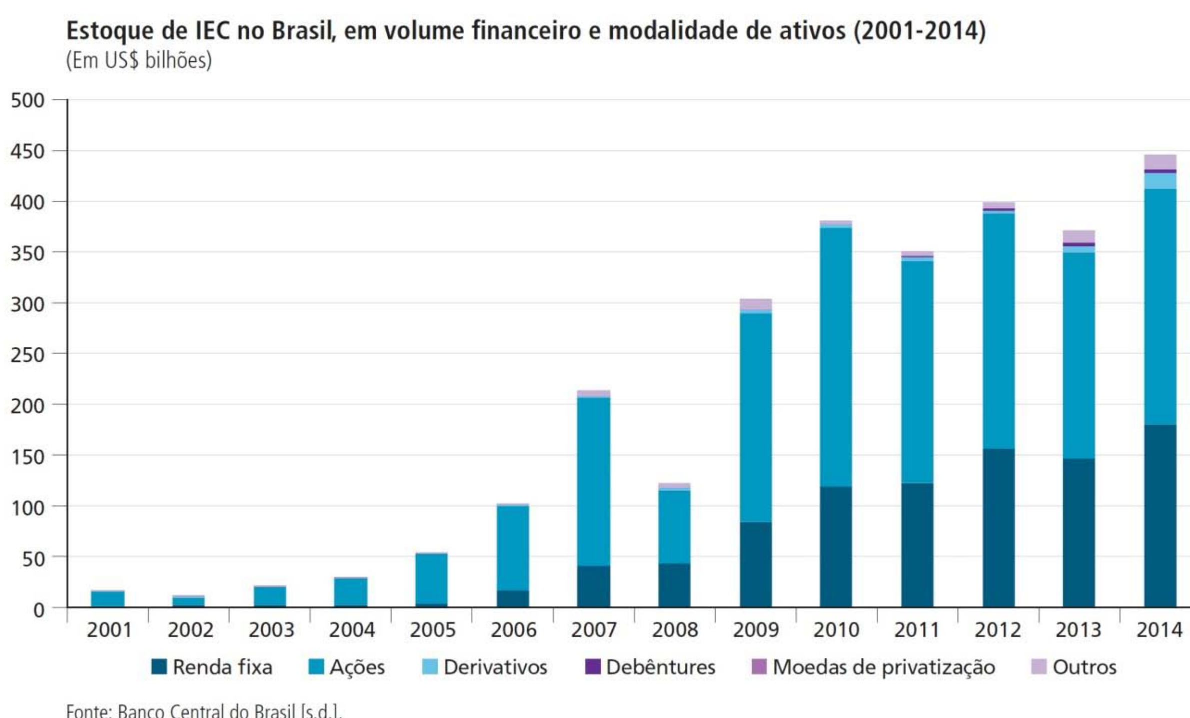
Ou seja, o Brasil financia 85% da dívida pública com recursos internos. A alegada necessidade de atrair IEC para fechar as contas do Tesouro Nacional é mais psicológica do que real. O mesmo não pode ser dito quando examinamos a importância do IEC para a formação das reservas internacionais entesouradas no BC. Num cenário apocalíptico – e altamente improvável – em que os investidores estrangeiros se desfizessem de todos os títulos públicos que detêm, a fuga de US$ 135 bilhões reduziria as reservas internacionais de US$ 377 bilhões para US$ 242 bilhões, o que pressionaria o Real rumo a uma cotação inferior ao piso da banda estipulada pelo CMN, supondo que a sangria não fosse compensada por ingressos decorrentes de exportações, IED, etc., e o BC não agisse para conter a queda.

[174] Dados de setembro/2016. Os 14,9% correspondem a R$ 437,38 bilhões: US$ 135 bilhões ao câmbio de 30/09/2016.
[175] Folha de São Paulo, 06/06/2015, p. A-14.

4.3.2 - Por que o estoque de IEC internado no Brasil quadruplicou após 2006? Prós e contras da lei que isentou de IR o capital externo aplicado em fundos de renda fixa e manteve a cobrança de investidores nacionais

O gráfico abaixo atesta que o estoque de IEC internado no Brasil cresceu exponencialmente nos últimos anos. Evoluiu de US$ 101 bilhões para US$ 446 bilhões no período 2006-2014, segundo levantamento de Silva Filho.[176] Hoje está próximo de US$ 700 bilhões. Houve aumento do capital investido em todas as aplicações, mas nos fundos de renda fixa o crescimento foi superior e prosseguiu inclusive durante a crise do subprime (2008):

Estoque de IEC no Brasil, em volume financeiro e modalidade de ativos (2001-2014)
(Em US$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil [s.d.].

Qual é o traço distintivo dos fundos de renda fixa? Aplicam 98% da sua carteira em títulos da dívida pública – tanto os fundos nacionais como os de capital estrangeiro. Estes últimos podem atuar no Brasil desde 1993, mas até 2006 detinham apenas 0,69% dos papéis.[177] Aqui deve-se fazer uma ressalva: a participação de investidores estrangeiros no financiamento da dívida pública interna não deve ser confundida com a dívida pública externa. A primeira é paga em reais, seja qual for o indexador dos títulos – variação da Selic, do IPCA, do IGP-M ou do dólar. A segunda é paga em dólares, moeda à qual estão atrelados os contratos que o governo firma junto ao BIRD, ao BID, a bancos privados

---

[176] SILVA FILHO, Edison Benedito da. **Trajetória recente do investimento estrangeiro direto e em carteira no Brasil**. Boletim de Economia e Política Internacional, nº 19, janeiro-abril/2015, p. 16.
[177] BITTENCOURT, Jeferson Luís. *A base de investidores da Dívida Pública Federal no Brasil*. In: CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otávio Ladeira de; SILVA, Anderson Caputo (Org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional / Banco Mundial, 2009, p. 403.

internacionais, etc. Isto posto, pode-se observar na tabela abaixo que o estoque de IEC armazenado no Brasil saltou de US$ 214 bilhões para US$ 446 bilhões no período 2007-2014, sendo que 65% deste aumento deveu-se ao ingresso de fluxos direcionados a fundos de renda fixa:

Estoque de IEC no Brasil, em volume financeiro e modalidade de ativos (2001-2014)
(Em US$ bilhões)

Ano	Renda fixa	Moedas de privatização²	Ações	Derivativos	Debêntures	Outros	**Valor total da carteira**
2001	1,44	0,01	13,71	0,04	0,11	0,19	**15,5**
2002	2,24	0,01	7,77	0,24	0,12	0,02	**10,4**
2003	2,33	0,01	17,46	0,12	0,14	0,06	**20,12**
2004	2,41	0,00	26,19	0,32	0,07	0,08	**29,07**
2005	3,66	0,00	48,63	0,22	0,12	0,82	**53,44**
2006	17,16	0,00	83,00	0,45	0,33	0,68	**101,6**
2007	40,79	0,00	165,70	1,78	0,11	5,76	**214,11**
2008	43,66	0,00	71,36	2,45	0,39	5,24	**123,09**
2009	84,37	0,00	205,15	3,41	0,46	10,99	**304,37**
2010	119,28	0,00	254,20	3,77	0,57	2,89	**380,71**
2011	122,72	0,00	218,00	4,66	1,02	4,06	**350,43**
2012	156,43	0,00	231,30	3,03	1,95	5,94	**398,65**
2013	146,41	0,00	203,41	6,28	2,68	12,78	**371,59**
2014	180,47	0,00	231,64	15,76	3,04	15,54	**446,49**

Qual foi a causa deste salto? Com a edição da MP nº 281 de 15/02/2006, depois convertida na Lei nº 11.312 de 27/06/2006, o governo reduziu de 15% para zero a alíquota de IR incidente sobre os ganhos dos fundos de renda fixa de capital estrangeiro, que também ficaram isentos de CPMF (**Anexo 152**). A medida atendeu a uma solicitação da Andima - Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro.[178] Na Exposição de Motivos anexa à referida MP, o Ministro da Fazenda, Antonio Palocci, argumentou que o aumento da participação de estrangeiros no financiamento da dívida

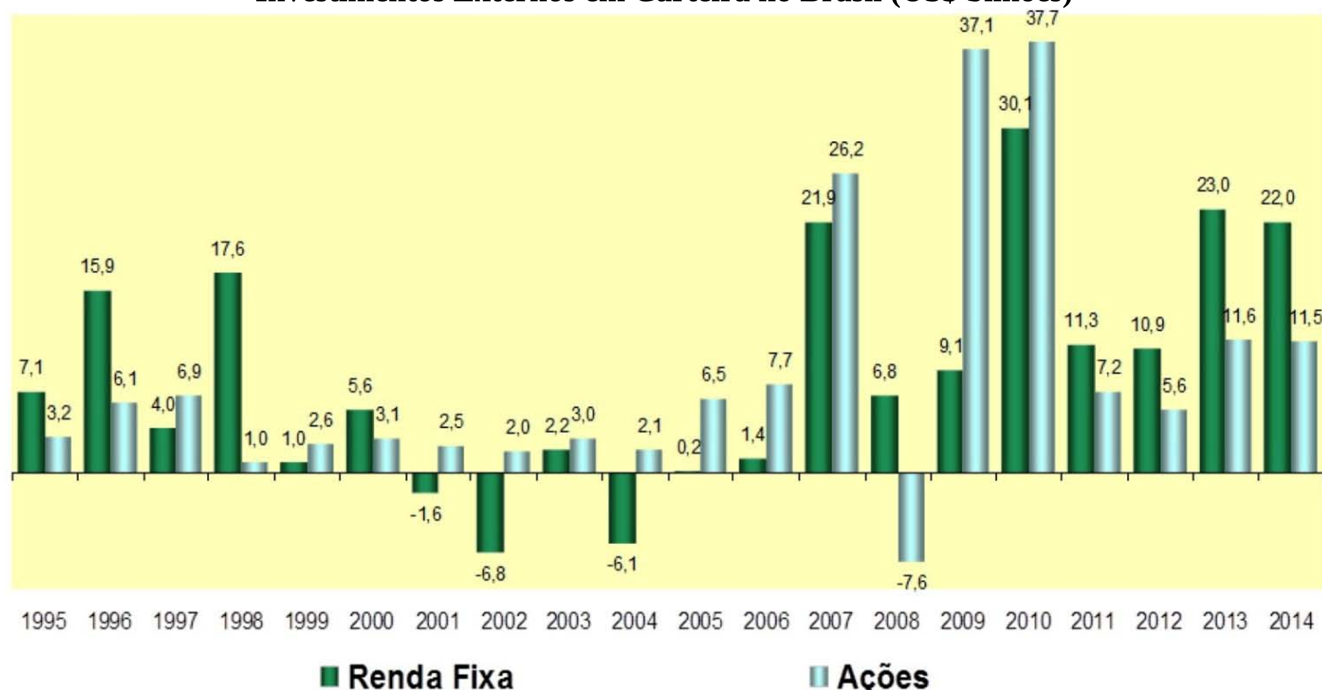
- Fortaleceria a credibilidade do Brasil no Exterior, já que "pode ajudar a diminuir a percepção de risco associada à dívida e, destarte, o prêmio pago pelo Tesouro Nacional na emissão de seus títulos"

- Melhoraria o perfil da dívida, porquanto "há importantes segmentos de investidores estrangeiros que têm preferência por investimentos em títulos de longo prazo, principalmente pré-fixados ou indexados a índice de preços"[179]

[178] Folha de São Paulo, 30/11/2005, p. B-3.
[179] PALOCCI FILHO, Antonio. **Exposição de Motivos nº 17/2006**. Diário da Câmara dos Deputados, ano LXI, nº 38, 08/03/2006, pp. 10322-10324.

Conseqüentemente, a partir de 2006 ocorreu um fenômeno similar ao observado em 1995-1998, quando fundos estrangeiros injetaram US$ 44,6 bilhões no Brasil para adquirir papéis da dívida. Na época eles ainda pagavam IR pela aplicação, mas este ônus era compensado pela elevada remuneração dos títulos atrelados à Selic, mantida numa média de 26% ao ano, com pisos de 19% e picos de 45%. Os fluxos encolheram no período 1999-2005, possivelmente porque nesta fase o País dependia do FMI para equilibrar suas contas, o que reforçava a percepção de risco. Com efeito, somente em 2006 o Brasil obteve nota Ba3/BB- na classificação das maiores agências de rating – Moodys, S&P e Fitch. O selo de 'destino seguro' (grau de investimento: Baa3/BBB-) seria obtido dois anos depois:

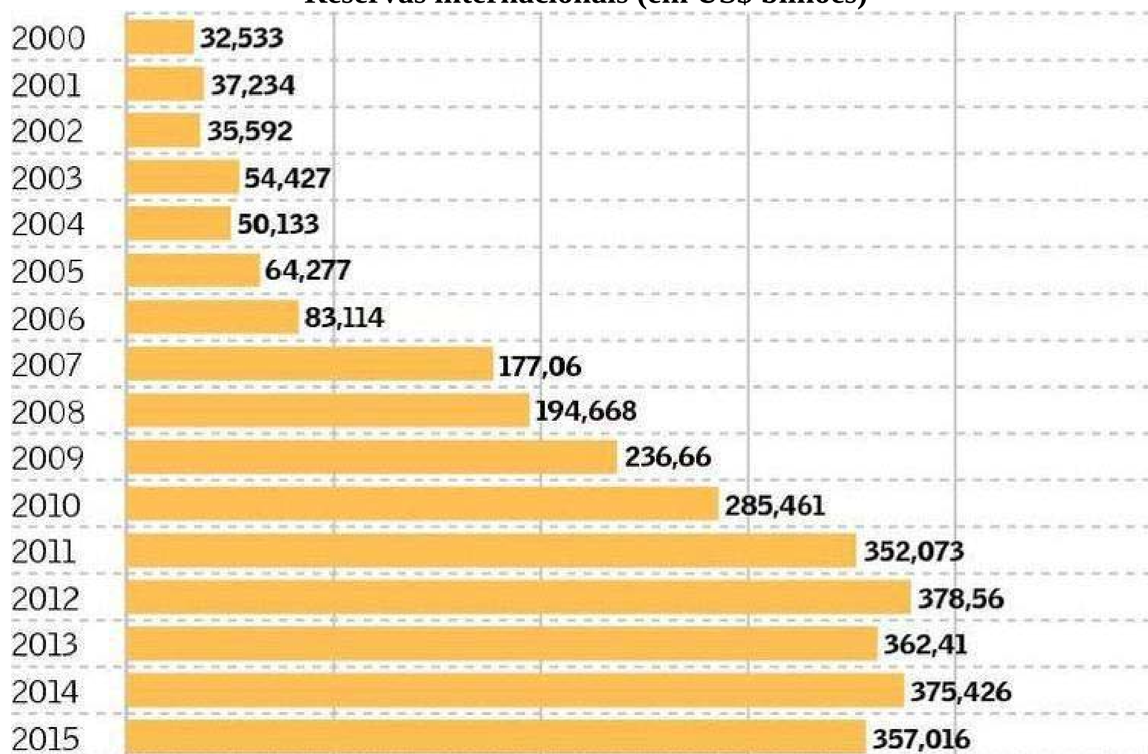
Investimentos Externos em Carteira no Brasil (US$ bilhões)



A Lei nº 11.312 trouxe uma vantagem ao Brasil: acelerou o acúmulo de reservas internacionais, na medida em que atraiu divisas com rapidez e facilidade. Com isso, o Brasil melhorou seus indicadores de solvência externa. As reservas entesouradas no BC saltaram de US$ 83 bilhões para US$ 177 bilhões em apenas um ano (2007). Dos US$ 94 bilhões adicionais, US$ 49 bilhões vieram dos fluxos de IEC, que continuaram contribuindo para o aumento das reservas nos anos seguintes, juntamente com as exportações e fluxos de IED. Em fevereiro de 2008 o Brasil tornou-se credor líquido em dólares. O setor público era credor líquido desde 2006, conforme exposto na Subseção 3.3. A partir de 2008 as reservas tornaram-se suficientes para quitar, também, a dívida externa do setor privado, já descontada a dívida externa estatal.[180] A evolução pode ser observada nos gráficos a seguir:

[180] Valor Econômico, 22/02/2008, p. C-2.

Reservas internacionais (em US$ bilhões)



Diferença entre as reservas internacionais e a dívida externa

	Dívida externa [pública + privada] (US$ bilhões)	Reservas internacionais (US$ bilhões)	Dívida menos reservas (US$ bilhões)
31/12/2000	216,9	32,5	184,4
31/12/2001	209,9	37,2	172,7
31/12/2002	210,7	35,5	175,2
31/12/2003	214,9	54,4	160,5
31/12/2004	201,3	50,1	151,2
31/12/2005	169,4	64,2	105,2
31/12/2006	172,6	83,1	89,5
31/12/2007	193,2	177,0	16,2
31/12/2008	198,3	194,6	3,7
31/12/2009	198,1	236,6	- 38,5
31/12/2010	256,8	285,4	- 28,6
31/12/2011	298,2	352,0	- 53,8
31/12/2012	312,9	378,5	- 65,6
31/12/2013	308,6	362,4	- 53,8
31/12/2014	348,6	375,4	- 26,8
31/12/2015	334,6	357,0	- 22,4

Entretanto, esta vantagem veio acompanhada de quatro desvantagens:

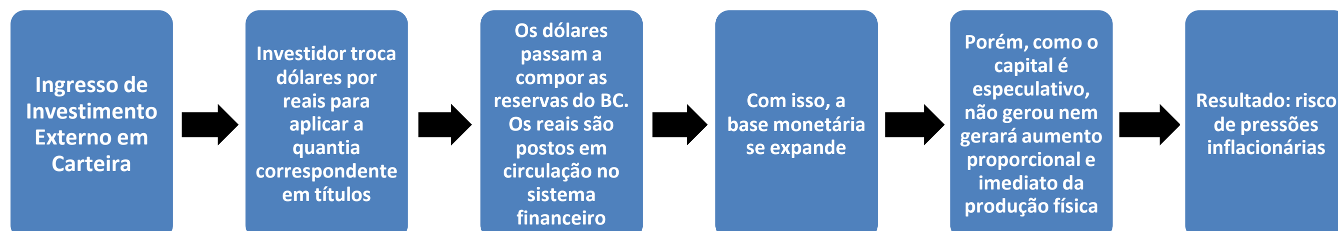
I - <u>Caráter instável das reservas formadas em decorrência do ingresso de IEC</u>: Capitais voláteis podem se evadir com a mesma rapidez com que adentraram o País. Além disso, não era preciso recebê-los em doses tão grandes para equilibrar o balanço de pagamentos. Desde 2003 o Brasil vinha acumulando reservas em virtude de expressivos superávits comerciais, provenientes sobretudo da exportação de commodities. A assistência do FMI foi dispensada em 2005 e o setor público tornou-se credor líquido em dólares no ano seguinte. Portanto, a Nação tinha condições de continuar reduzindo sua vulnerabilidade de forma gradual. Por razões de segurança, é desejável que a composição de reservas dependa cada vez mais de receitas geradas pelo esforço endógeno (exportações) e cada vez menos de investimentos externos, tanto produtivos como especulativos – especialmente estes últimos. Uma radiografia do balanço de pagamentos demonstra que as maiores fontes de divisas são as exportações, os fluxos de IED e os fluxos de IEC, enquanto as maiores saídas ocorrem na conta das importações, dos serviços[181] e das remessas de lucros – estas últimas feitas por transnacionais (IED) e detentores de aplicações financeiras (IEC) –, conforme evidencia a tabela a seguir, referente ao período 2005-2015.

Balanço de pagamentos – Movimentação das principais rubricas, em US$ bilhões

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Balança comercial	44,7	46,5	40,0	24,8	25,3	20,1	29,8	19,4	2,4	-3,9	17,6
Exportações	118,3	137,8	160,6	197,9	152,9	201,9	256,0	242,5	242,0	225,1	190,0
Importações	73,6	91,3	120,6	173,1	127,7	181,7	226,2	223,1	239,6	229,0	172,4
Balanço de Serviços	-8,3	-9,6	-13,2	-16,7	-19,2	-30,7	-37,9	-41,0	-47,1	-48,9	-36,9
Remessas de lucros (IED e IEC)	-25,9	-27,4	-29,2	-40,5	-33,6	-39,4	-47,3	-35,4	-39,8	-40,3	-42,3
Transferências unilaterais	3,5	4,3	4,0	4,2	3,3	2,8	2,9	2,8	3,3	1,9	2,7
Saldo em transações correntes	13,9	13,6	1,5	-28,1	-24,3	-47,	-52,4	-54,2	-81,1	-91,2	-58,8
Ingressos de IED	15,0	18,8	34,6	45,0	25,9	48,5	66,7	65,3	64,0	62,5	75,0
Ingressos de IEC	6,7	9,1	48,1	-0,8	46,2	67,8	18,5	16,5	34,7	33,5	18,5
Erros e omissões	-0,2	0,9	-3,1	1,8	-0,3	-3,2	-1,2	3,1	0,9	3,0	1,8
Saldo Total do BP	4,3	30,5	87,4	2,9	46,6	49,1	58,6	18,9	-5,9	10,8	1,5

[181] Viagens ao Exterior, fretes marítimos, pagamentos de royalties, etc.

II - <u>Pressões inflacionárias e aumento da dívida pública</u>: Há uma diferença qualitativa entre as reservas adquiridas em conseqüência do ingresso de IEC e aquelas obtidas com exportações e IED. As primeiras provocam expansão da base monetária sem que haja correspondente aumento do PIB:



A única exceção à regra acima é o IEC direcionado à compra de ações preferenciais (sem direito a voto) de empresas locais, já que estas empregam o valor recebido nas linhas de fábrica. O mesmo não pode ser dito do IEC aplicado em títulos da dívida, que é 100% improdutivo. Para abortar eventuais pressões inflacionárias, o BC passou a fazer uso freqüente das operações compromissadas – mais conhecidas como 'compras esterilizadas de dólares'. No que consistem? Após o ingresso do IEC e a correspondente injeção de reais na economia, o BC vende títulos remunerados pela Selic no mercado aberto, a fim de recolher o papel-moeda que foi posto em circulação e fazer a base monetária retornar ao seu nível anterior[182] – 'enxugar a liquidez', na linguagem do ramo. Esse truque resolve um problema, mas cria outro: aumenta a dívida pública. Em 2006 as operações compromissadas respondiam por uma parcela da dívida equivalente a 3,2% do PIB, percentual que cresceu até atingir 15,7% em 2015. O grosso deste aumento decorreu de esterilizações feitas para evitar que o aumento das reservas via IEC resultasse em descasamento entre a ampliação da base monetária e o incremento do PIB, como demonstra o gráfico:[183]



[182] O BC vende os títulos sob compromisso de recomprá-los dentro de um prazo X por um valor Y, superior ao original.

[183] AFONSO, José Roberto Rodrigues. **Fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas e fatores correlatos**. Brasília: Nota Técnica do Departamento Econômico do Banco Central, 2015, p. 2.

O BC tornou-se tão contumaz no uso dessa gambiarra que, quando os títulos em sua posse estavam prestes a acabar, o governo editou a MP nº 435 de 26/06/2008, depois convertida na Lei nº 11.803 de 05/11/2008, nos termos da qual o Tesouro Nacional foi autorizado a emitir novos títulos, não para engordar o orçamento, mas para repassá-los ao BC, a fim de assegurar-lhe "a manutenção de carteira de títulos da dívida pública em dimensões adequadas à execução da política monetária". Aliás, a Exposição de Motivos anexa à supracitada MP admite textualmente que, para não ter de restringir a flutuação do câmbio nem limitar os fluxos de IEC, o BC optou por transformar as operações compromissadas numa prática constante destinada a minorar os efeitos colaterais destas duas variáveis.[184] A partir de então, as 'OCs' multiplicaram os débitos do erário (**Anexo 153**), sendo que em 2014 "o volume gasto pelo Banco Central nas operações compromissadas atingiu cerca de R$ 900 bilhões, equivalentes a quase 30% da dívida bruta total" (**Anexo 154**). Como elas são formadas por títulos de curto prazo, houve uma sensível piora no perfil da dívida. Parece irônico, mas a Lei nº 11.312, uma medida concebida para atrair capitais voláteis que supostamente melhorariam o perfil da dívida, trouxe efeitos indesejáveis cuja correção exigiu a execução de operações que pioraram o perfil da dívida.

[184] Merecem atenção algumas passagens da Exposição de Motivos, assinada pelo Secretário-Executivo do Ministério da Fazenda e pelo Presidente do BC: "Para execução da política monetária, o BC deve dispor de carteira de títulos da Dívida Pública Federal em dimensões adequadas ao controle da oferta de moeda na economia, mediante a realização de operações em mercado capazes de administrar as flutuações da liquidez bancária resultantes de diversos fatores (...). Adicionalmente, essa carteira sustenta, ainda que indiretamente, ações orientadas à estabilização macroeconômica, dentre as quais o fortalecimento das reservas internacionais e o equilíbrio do balanço de pagamentos, pois as compras e vendas de moeda estrangeira realizadas pelo BC acarretam efeitos sobre a liquidez bancária, cuja neutralização depende, em última instância, da negociação de títulos de sua carteira. Estudos técnicos demonstram que os impactos da variação cambial no balanço do BC, conjugados com a vedação legal à emissão de títulos de responsabilidade da autarquia, conduzem à necessidade de redimensionamento da carteira da autoridade monetária, mediante o aporte, sempre que exigido pela execução das políticas monetária e cambial, de títulos da Dívida Pública Federal cedidos sem contrapartida financeira pelo Tesouro Nacional. Propõe-se, por essa razão, alteração da Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, de modo a prever a emissão direta de títulos da União para o BC, garantindo-se assim os meios para a concreção do imperativo constitucional de regular execução da política monetária. O BC, atento às diretrizes fixadas pelo Governo, tem buscado reforçar as reservas cambiais do País, principalmente mediante aquisições no mercado de câmbio doméstico. Dessa forma, observadas as preocupações de não interferir na formação da taxa de câmbio e não impor volatilidade, tendências ou limites artificiais ao mercado, o BC vem agindo resolutamente no sentido de fortalecer a posição externa do País, reduzindo sua exposição a crises externas. Deve-se recordar que, a partir da adoção do regime de câmbio flutuante, em janeiro de 1999, as taxas de câmbio no País passaram a ser livremente definidas em função das operações praticadas pelos agentes econômicos em mercado, sem interferência sistemática da autoridade monetária. Ocorre que, ao adquirir divisas, o BC necessita vender títulos de sua carteira, com o objetivo de esterilizar o acréscimo de liquidez resultante das intervenções no mercado de câmbio, considerados constantes os outros fatores condicionantes da liquidez na economia. Essa troca de ativos internos por externos acarreta um desequilíbrio estrutural nas contas da autoridade monetária, cujo passivo constitui-se basicamente de obrigações em moeda nacional com residentes no País. Conquanto atenda ao desiderato de tornar mais sólida a posição externa do País, a política de reforço das reservas cambiais, somada aos impactos decorrentes das intervenções da autoridade monetária no mercado interno mediante o emprego de derivativos cambiais, tem implicado volatilidade no resultado do BC. Isso ocorre porque, em consonância com as práticas contábeis nacionais e internacionais, a lei determina que as demonstrações do BC sigam o regime de competência para o reconhecimento de receitas e despesas. Semelhante procedimento conduz a que a apuração, em moeda nacional, do estoque de reservas cambiais e derivativos cambiais detidos pelo BC sofra os efeitos das oscilações na taxa de câmbio, a despeito da possibilidade de reversão, em data futura, de receitas e despesas com variações cambiais" (MACHADO, Nelson & TOMBINI, Alexandre. **Exposição de Motivos nº 34/2008**. Diário da Câmara dos Deputados, ano LXIII, nº 111, 12/07/2008, pp. 32594-32597)

III - <u>Sobrevalorização do Real</u>: Este aspecto foi discutido na Subseção 2.2.2. A elevada diferença entre a Taxa Selic e as taxas similares adotadas no Exterior transformam o Brasil numa fonte segura de ganhos para operações de carry-trade. Com isso, fluxos de IEC desembarcam em larga escala e empurraram a cotação do Real para cima. A tendência de alta começou em 2003, ganhou impulso em 2006-2007, arrefeceu durante a crise do subprime (2008) e voltou com força em 2009-2011. Obviamente, a oscilação da moeda não é influenciada apenas pelo saldo das transações Brasil-Exterior – das quais os capitais voláteis são um importante componente –, mas pela posição cambial que os bancos adotam.[185] No biênio 2013-2014, por exemplo, os fluxos líquidos de IEC foram elevados, mas a tendência predominante do Real foi de queda, puxada pela posição comprada em dólares que os bancos assumiram após junho/2013[186] e atenuada pelo programa de swaps cambiais que o BC executou entre agosto/2013 e março/2015.[187]

IV - <u>Aumento do déficit na conta 'Remessas de lucros' do balanço de pagamentos</u>: A entrada excessiva e descontrolada de divisas gera problemas, mas a escassez de dólares seria igualmente ameaçadora, pois tornaria o País insolvente. Neste quesito, o Brasil registra as suas maiores perdas nas rubricas 'Importações', 'Serviços' e 'Renda Primária', esta última correspondente aos lucros repatriados por investidores estrangeiros, sejam eles detentores de aplicações financeiras (IEC) ou empresas transnacionais (IED). O risco representado por este passivo foi reduzido nos últimos dez anos, mas pode ressurgir, caso as exportações sejam insuficientes para compensar, somadas aos fluxos e IED e IEC, a saída de divisas contabilizada nas linhas acima. Um exame atento do balanço de pagamentos demonstra que, no decênio 2005-2015, o Brasil acumulou um superávit de US$ 266,7 bilhões na sua balança comercial e recebeu US$ 820,1 bilhões em investimentos externos (IED + IEC), mas ao mesmo tempo sangrou em US$ 401,1 bilhões com remessas de lucros e US$ 390,5 bilhões com pagamentos de serviços. A diferença entre todas essas rubricas produziu um saldo positivo (US$ 295,2 bilhões), que teria sido negativo em US$ 524,9 bilhões sem o ingresso de capital estrangeiro. Conclui-se que, desprezadas as fontes menores de perdas e ganhos, o País depende de investimentos externos para fechar a conta e manter o risco de moratória longe do horizonte. Essa dependência será reduzida se o Brasil for capaz de obter superávits comerciais superiores a US$ 100 bilhões/ano. E isso só será possível com uma melhoria substancial da pauta exportadora, rumo a produtos de maior valor agregado.[188]

---

[185] Ver Subseção 4.1.
[186] Estado de São Paulo, 12/07/2013, p. B-3 --- Estado de São Paulo, 11/09/2013, p. B-6 --- Segundo relatório divulgado pelo Itaú, até 01/09/2014 os bancos haviam aumentado suas posições compradas para US$ 37,7 bilhões. Ver em: www.itau.com.br/_arquivosestaticos/itauBBA/contents/common/docs/20140901_cambio_capitais.pdf
[187] Ver Subseção 4.2 ---- Ver também: Valor Econômico, 19/03/2014, p. C-12.
[188] RIBEIRO, Fernando José da Silva Paiva. **Reavaliando a vulnerabilidade externa da economia brasileira: indicadores e simulações**. Carta de Conjuntura, nº 32, julho-setembro/2016, pp. 8-11.

4.3.3 – Necessidade de revisão da Lei nº 11.312 de 27 de junho de 2006

Uma vez admitida, em vista do que se expôs, a necessidade de reduzir o fluxo líquido de IEC a níveis compatíveis com as metas da política monetária e cambial, surge a indagação: como fazê-lo? Há duas possíveis linhas de ação:

- *Revogar a Lei nº 11.312, eliminando o privilégio tributário do qual os investidores estrangeiros desfrutam, frente aos nacionais, na aquisição de títulos da dívida pública*. Provavelmente os primeiros venderiam seus papéis aos segundos, já habituados a pagar o IR de 15% sobre a aplicação. Além disso, nesses tempos de crise fiscal, quando se impõe sacrifícios à população para equilibrar as contas do erário, nada mais justo do que exigir do investidor estrangeiro que arque com parte do ônus. O uso desta justificativa seria vantajoso em termos de repercussão internacional, porque a medida não seria vista como manifestação de xenofobia, mas como uma contingência ditada pelo ajuste fiscal

- *Manter a Lei nº 11.312, mas ao mesmo tempo reduzir a atratividade da aplicação, mediante elevação da alíquota de IOF incidente sobre fundos de renda fixa de capital estrangeiro*. A experiência demonstra que essa medida deve ser acompanhada de precauções, já que alguns especuladores procuram atalhos para burlar o pedágio. Em 2010, por exemplo, o governo elevou a referida alíquota de 2% para 6% e a manteve neste nível até 2013, quando ela foi reduzida a zero.[189] Embora tímida, a ação surtiu algum efeito: em 2011 o Brasil recebeu US$ 11,3 bilhões direcionados a fundos de renda fixa, contra US$ 30,1 bilhões no ano anterior – queda de 62,4%. Uma cifra parecida repetiu-se em 2012 (US$ 10,9 bilhões). Entretanto, ocorreu algo inexplicável: o estoque de IEC aplicado em fundos de renda fixa aumentou US$ 37,2 bilhões no biênio 2011-2012. De onde brotaram os US$ 15 bilhões adicionais? Mágica? Não. Algumas filiais de companhias transnacionais estavam recorrendo a empréstimos das suas matrizes – isentos de IOF – para aplicá-los em fundos de renda fixa (**Anexo 155**). O dinheiro ingressava no País etiquetado como IED (produtivo) e, uma vez internalizado, era direcionado a uma atividade especulativa própria de IEC.[190] Isso ajuda a explicar porque o fluxo de IED para o Brasil aumentou subitamente no biênio acima: US$ 66,7 bilhões em 2011 e US$ 65,3 bilhões em 2012, valores muito superiores aos US$ 48,5 bilhões apurados em 2010. Até o FMI qualificou o salto como "suspeito" e levantou a hipótese, depois confirmada, de que parte deste capital não era destinado à produção (**Anexo 156**).

[189] O Decreto n° 7.323 de 04/10/2010 elevou a alíquota para 4%. Depois o Decreto n° 7.330 de 18/10/2010 elevou-a para 6%.
[190] O Globo, 13/06/2011, p. 17: "Empréstimos de múltis para filiais no País na mira".

Segundo Roberto Gianetti da Fonseca, ex-Diretor de Relações Internacionais da FIESP, sempre haverá especuladores tentando burlar o 'pedágio' quando o IOF for usado para desestimular o ingresso excessivo de capitais voláteis e desencorajar posições vendidas no mercado de derivativos cambiais. Entretanto, segundo o executivo, isso não é motivo para descartar medidas do gênero, essenciais para manter a cotação do Real dentro de uma banda condizente com a competitividade da indústria nacional:

> No caso do Brasil, há pelo menos duas formas para um investidor estrangeiro realizar operações de carry trade com posição ativa em reais: através da aquisição de ativos de renda fixa no mercado de capitais, na qual o IOF é um mecanismo efetivo de desestímulo, ou por meio de operações de derivativos no mercado futuro, em que as múltiplas alternativas de estruturação tornam difícil o controle destas operações por mera tributação. **Mas aumentar o risco e o controle destas operações, mesmo que essas medidas sejam vulneráveis a prováveis burlas, vai afugentar muitos especuladores covardes** (...). Para que o risco implícito aumente e por consequência afugente parte significativa destes especuladores, há várias possibilidades de se agravar esta exposição cambial: uma primeira e já testada possibilidade seria a de estabelecer a incidência de uma alíquota de IOF de 1% a 25% sobre as posições vendidas em dólar futuro no mercado de derivativos. A imposição de uma tributação progressiva e penalizante como o IOF sobre estas operações no mercado à vista teria a virtude de reduzir esta margem de lucro e desestimular tais operações. **Esse instrumento faria parte de uma estrutura regulatória montada sobre o mercado de câmbio para reduzir a influência especulativa do mercado de derivativos sobre a formação da taxa de câmbio**.[191]

Sugestões desse tipo tendem a suscitar questionamentos relacionados à intervenção do Estado na economia – que decerto deve ser vista como um recurso de última instância, uma ferramenta a ser empregada para enfrentar situações em que o livre mercado não consegue, sozinho, otimizar resultados em termos de estabilidade e prosperidade. Este é caso da formação da taxa de câmbio, que oscila em demasia e, pior ainda, oscila em níveis incompatíveis com a saúde da indústria nacional. Assim sendo, o Estado vê-se diante de um dilema: (1) Permitir que bancos e especuladores abusem da sua posição no mercado de câmbio para 'jogar pelada' com a cotação da moeda, em prejuízo do setor produtivo; (2) Intervir em favor deste último, que necessita de câmbio favorável e previsível para sobreviver, planejar suas operações e disputar mercados em posição de vantagem, dentro e fora do Brasil. A aprovação deste PL representaria uma opção definitiva pela segunda alternativa.

São José dos Campos, 28 de dezembro de 2016

[191] FONSECA, Roberto Gianetti da. **O tsumoney cambial na economia brasileira**. Revista Brasileira de Comércio Exterior, ano XXX, nº 128, agosto-setembro/2016, pp. 21-22.

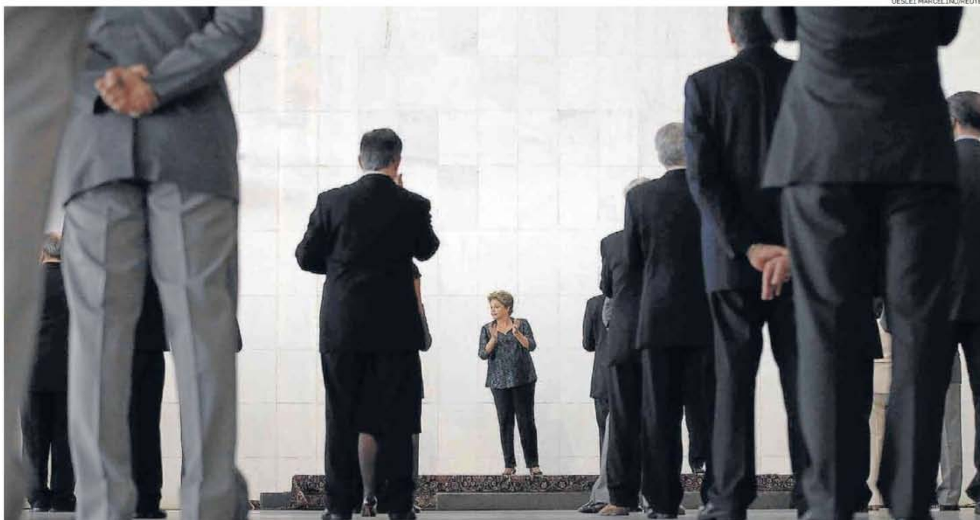
ANEXO 1

Gasto com juro bate 5% do PIB este ano

Alta da Selic já levou as despesas com juros aos 4,9% do PIB em abril e tanto o governo quanto o mercado preveem que vai passar dos 5%

João Villaverde / BRASÍLIA

UESLEI MARCELINO/REUTERS



Sob pressão. A presidente Dilma Rousseff fez grande esforço pela queda das taxas de juros, que, pressionadas pela inflação, retomaram trajetória de alta

Em tempos de pressões sociais por mais gastos públicos, seja com salários de servidores ou com educação, uma despesa que certamente crescerá ao longo deste ano e do próximo é com o pagamento dos juros que incidem sobre a dívida pública. Segundo estimativas do governo e do mercado financeiro, os gastos com juros devem ultrapassar a marca de 5% do Produto Interno Bruto (PIB) ainda em 2014. No ano, até abril, essa despesa representou 4,9% do PIB.

Depois de promover um esforço geral pela redução das taxas de juros, a presidente Dilma Rousseff conseguiu fazer com que o Banco Central (BC) reduzisse a Selic, a taxa básica de juros, à mínima histórica, de 7,25% ao ano. Essa taxa foi mantida por seis meses, até abril de 2013, quando as pressões inflacionárias forçaram o BC a iniciar um ciclo de aperto monetário, que terminou apenas no mês passado, já com a Selic em 11% ao ano – patamar superior, inclusive, aquele que Dilma herdou (10,75% ao ano) quando assumiu a Presidência, em janeiro de 2011.

Foi justamente no início do ciclo de aperto, em junho do ano passado, que a conta de juros paga pelo setor público brasileiro atingiu o menor patamar da série histórica, iniciada em 1999, segundo dados da Tendências Consultoria. Nos 12 meses acumulados em junho de 2013, os juros consumiram 4,8% do PIB. Desde então, essa conta passou a subir.

Em janeiro deste ano, os gastos com juros somaram R$ 30,4 bilhões – o maior valor mensal em toda a história. No entanto, por contar ainda com resquícios dos juros baixos, a série acumulada em 12 meses ainda permanece abaixo da marca de 5% do PIB.

"A tendência é piorar ao longo do ano, com a estabilidade cambial que se espera, e continuar aumentando no ano que vem", afirmou Felipe Salto, mestre em economia pela FGV-SP e especialista em contas públicas da Tendências.

"Esse é o perigo nas contas de gastos. Temos uma despesa com juros que representa cinco vezes mais os gastos com investimentos, sendo inferior apenas às despesas com INSS", disse Salto. Os gastos com aposentadorias e pensões abocanham 7% do PIB.

BNDES. Parte do aumento das despesas com juros se dá pela opção do governo de engordar o caixa do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Desde 2008, o governo transferiu mais de R$ 410 bilhões ao BNDES. Esse dinheiro foi obtido com a venda de títulos no mercado, e esses papéis pagam, em geral, a Selic.

Uma vez no BNDES, o dinheiro é repassado à empresários a um custo muito menor, atrelado à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), hoje em 5% ao ano.

Como informou o **Estado** na semana passada, o governo começou a estudar o aumento da TJLP, para reduzir os gastos do Tesouro Nacional para manter esse subsídio.

Baixo crescimento. De acordo com o governo, o aumento da conta de juros é um problema "administrável", uma vez que a grande dificuldade está na fraqueza do PIB. Isto porque os gastos com juros tendem a aumentar, devido à elevação da taxa básica, que baliza a maior parte dos títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional para financiar os gastos da União.

Esses títulos aumentam a dívida pública. No entanto, se o PIB aumentasse a taxas mais elevadas, esses gastos poderiam ser acomodados. Mas este não é o caso.

A média de crescimento do PIB caiu dos 4% ao ano, durante o governo Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010), para menos de 2% ao ano, na gestão Dilma Rousseff. A Tendências estima um aumento de apenas 1,3% do PIB neste ano. Se confirmada a projeção, a média de crescimento do PIB sob Dilma terá sido de 1,8% ao ano, superior apenas à alcançada pelos presidentes Floriano Peixoto (1891-1894) e Fernando Collor (1990-1992).

"Há um efeito PIB cruel nos gastos com juros, claro", afirma Salto, "porque é relativamente fácil gerar superávits primários com a economia em crescimento, e isso reduz o endividamento e a conta de juros".

*

CENÁRIO: *João Villaverde*

Taxa básica de juros deverá subir no ano que vem

A redução das taxas de juros foi uma das mais poderosas bandeiras levantadas pelo governo Dilma Rousseff nos últimos anos. Além de lançar mão dos bancos públicos em agressivas campanhas de redução das taxas, a gestão Dilma levou a Selic para a menor taxa de sua história entre 2012 e 2013. O cenário mudou, com a inflação média sempre acima de 6%, e a confiança do setor privado na política econômica em deterioração, especialmente após as ameaças de rebaixamento da nota de crédito brasileira – depois confirmadas – pelas agências de rating.

O mercado estima que a alta dos juros vai continuar em 2015. Segundo o boletim Focus, a Selic subirá dos atuais 11% ao ano para 12% ao ano em 2015, como forma principal de combate à inflação, que nos 12 meses terminados em maio, chegou a 6,37% – bem próximo do limite de 6,5%, o teto da meta perseguida pelo BC. Em 2013, o Banco Central passou o ano todo prometendo uma taxa de inflação inferior aos 5,84% registrados em 2012, e não cumpriu: o índice oficial de preços terminou o ano em 5,91%. Parte do governo credita o aumento mais forte dos juros neste ano, que levou a Selic a 11%, à essa promessa não cumprida, isto é, uma resposta antecipada do BC ao mercado.

O quadro para 2015 não é necessariamente positivo, quando o assunto são os juros. Aumentos em preços administrados, como conta de luz, passagens de transportes coletivos urbanos (como trens, metrôs e ônibus) e gasolina, são esperados, ainda que ninguém, em Brasília ou no mercado, arrisque dinheiro no tamanho de cada reajuste. Com isso, a inflação deve continuar pressionada, exigindo uma condução ainda conservadora da política monetária. A consultoria Tendências, por exemplo, estima que a conta de juros deve consumir 5% do PIB em 2014, e subir a 5,3% do PIB no ano que vem.

● **Recorde**
Em janeiro deste ano, os gastos com juros somaram R$ 30,4 bilhões - o maior valor mensal em toda a história.

Estado de São Paulo, 8 de junho de 2014, p. B-4

ANEXO 2

Brasil é 3º do mundo em gasto com juro

Dívida pública custa 5,7% da renda nacional, atrás apenas da Grécia e do Líbano, segundo mapa feito pelo FMI

Fundo critica tese do governo Dilma de que queda do endividamento abriu espaço para afrouxar controle fiscal

GUSTAVO PATU
DE BRASÍLIA

Mapa de indicadores fiscais elaborado pelo FMI (Fundo Monetário Internacional) mostra o gasto do Brasil com juros da dívida pública como o terceiro maior do mundo.

Entre dados coletados de praticamente todos os países, a despesa brasileira, equivalente a 5,7% da renda nacional, só perde para a da Grécia, mergulhada em crise financeira, e a do Líbano, cujas finanças são abaladas pelos custos de guerra.

Os números reunidos são, na maioria, de 2011. De lá para cá, os pagamentos aos credores da dívida pública caíram para 4,9% do Produto Interno Bruto, mas o país continua encabeçando rankings globais de taxas de juros.

A anomalia das contas brasileiras ajuda a entender por que, em relatório publicado na semana retrasada, o FMI discordou da tese do governo Dilma Rousseff segundo a qual a redução do endividamento nos últimos anos abriu espaço para afrouxar a política de controle fiscal.

Como aponta a administração petista, a dívida pública brasileira —equivalente a 65% do PIB no mapa do Fundo— é inferior às de países desenvolvidos como Estados Unidos (103% do PIB), Japão (230%), Alemanha (81%) e França (86%).

O mercado credor, no entanto, trata diferentemente os devedores desenvolvidos, que emitem moeda forte, e os demais. Nos quatro países do exemplo, as despesas com juros variam de 0,9% (Japão) a 2,5% do PIB (França).

Já no mundo emergente, os governos mais endividados arcam com custos muito maiores. Índia e Egito, além do Brasil, figuram entre os que mais gastam com juros da dívida pública.

Não por acaso, o setor público brasileiro, a despeito do afrouxamento fiscal dos últimos anos, é um dos que mais poupam para o abatimento da dívida —outro argumento sempre invocado pela administração petista.

Na visão do FMI, porém, ainda é necessário mais aperto nas contas para reduzir a dívida e elevar a credibilidade do devedor.

Dessa forma, a conta de juros poderia cair.

DIVERGÊNCIAS

Há ainda divergências entre o Brasil e o Fundo em torno do cálculo correto das dimensões e da evolução da dívida pública do país.

O governo brasileiro tradicionalmente trabalha com o conceito de dívida líquida, ou seja, descontando o valor dos créditos a receber. Por essa metodologia, o endividamento está em queda contínua como proporção do PIB.

Já o FMI considera que a evolução da dívida líquida está distorcida pelas manobras contábeis adotadas no Brasil, como a emissão de títulos públicos para injetar mais dinheiro nos bancos estatais.

Essa operação não aparece na dívida líquida porque, em tese, os recursos foram emprestados aos bancos.

Se considerada a dívida bruta, a melhora do indicador foi interrompida a partir de 2009, justamente quando a área econômica afrouxou o controle fiscal e passou a estimular o crédito para enfrentar os efeitos da crise econômica global.

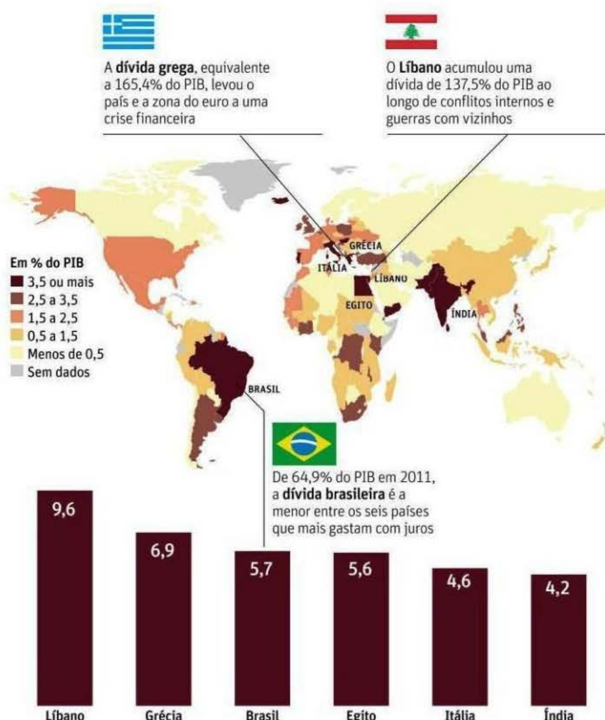
O governo também discorda do cálculo do FMI para a dívida bruta. A conta brasileira deixa de fora os títulos públicos que são utilizados pelo Banco Central para a política monetária.

Argumenta-se que esses papéis são vendidos e comprados apenas para regular a quantidade de dinheiro na economia, e não para financiar o Tesouro.

Sem eles, a dívida seria de 54,2% do Produto Interno Bruto no mapa do FMI.

NA INTERNET
Leia sobre contas públicas no blog Dinheiro Público & Cia
http://dinheiropublico.blogfolha.uol.com.br/

ONDE A DÍVIDA PÚBLICA CUSTA MAIS
Gasto com juros, em % do PIB



Folha de São Paulo, 3 de novembro de 2013, p. B-8

ANEXO 3

Dólar livre....... R$ 2,900/2,902
Dólar paralelo........... R$ 2,94/3,02
Dólar turismo............ R$ 2,83/2,95
Poupança.................. 0,9521%
Euro em Londres............. 1,1263 dólar
Dólar em Tóquio............. 115,19 ienes

FOLHA DINHEIRO

Tel.: 0/xx/11/3224-3373
E-mail: dinheiro@uol.com.br
Fax: 0/xx/11/3224-2287
Serviço de atendimento ao assinante:
Grande São Paulo 0/xx/11/3224-3090
Demais localidades 0800-703-8080

PÁGINA B 1 ★ SÃO PAULO, SEXTA-FEIRA, 19 DE SETEMBRO DE 2003 ★ CONCLUÍDO ÀS 23H

RECEITA ORTODOXA *Fundo afirma que só uma elevação sustentada do PIB pode diminuir efeitos do alto endividamento*

Dívida 'engole' crescimento do país, diz FMI

FERNANDO CANZIAN
ENVIADO ESPECIAL A DUBAI

O FMI (Fundo Monetário Internacional) afirmou ontem que o alto endividamento do Brasil vai continuar absorvendo uma parcela do crescimento do país.

"A dívida doméstica é grande. A dívida externa é muito alta. Esses problemas não desaparecem da noite para o dia e continuarão absorvendo uma parcela do crescimento nos próximos anos. É preciso ter um crescimento sustentável para diminuí-los em relação ao PIB, a menos que o país adote medidas mais radicais", disse o economista-chefe do Fundo, Kenneth Rogoff.

Durante entrevista em Dubai, nos Emirados Árabes Unidos, na abertura do encontro anual do FMI e do Banco Mundial, Rogoff afirmou que o país ainda não pode "relaxar e ir em frente".

Apesar das advertências, o economista também fez elogios ao país. "A performance do Brasil desde as eleições tem sido exemplar, e a administração do BC, notável. Lula tem dado passos firmes na tentativa de realizar reformas, mas o país ainda tem um longo caminho pela frente", disse.

Atualmente, o Brasil tem como meta acertada com o FMI poupar 4,25% do PIB (a soma de todos os bens e serviços produzidos em um ano) para pagar juros de suas dívidas. Na Argentina, após uma moratória que durou pouco mais de um dia, a mesma meta acaba de ser fixada em 3%.

Apesar de citar a expressão "mais radical" como uma alternativa para o Brasil durante a entrevista, Rogoff não explicou o que isso significaria na visão do Fundo nem deixou claro se exortava a adotá-la.

O economista, entretanto, citou os casos do México, Chile, Grécia, Portugal e Espanha como exemplos de países que tinham dívidas pesadas e que conseguiram superar seus problemas ao longo do tempo. "Não devemos nos esquecer de que a Espanha, que vai muito bem hoje, tem um histórico de 13 moratórias", afirmou.

Questionado sobre a possibilidade de o Brasil renovar o acordo com o Fundo no fim do ano, Rogoff disse que essa é uma decisão que cabe ao país tomar.

O ministro da Fazenda, Antonio Palocci Filho, chega hoje a Dubai e terá encontro à tarde com o diretor-gerente-adjunto do Fundo, Agustin Carstens.

Palocci deverá estar com Horst Köhler, o número um do FMI, na segunda-feira. Lula já deu sinal verde para que o ministro inicie entendimentos com o Fundo para um eventual novo programa. O governo brasileiro, porém, quer discutir um acordo diferente do atual, que acaba em novembro.

O que o Brasil busca é um programa menor (seriam cerca de US$ 10 bilhões, contra os atuais US$ 30,5 bilhões) e com cláusulas diferentes (incluindo, por exemplo, metas sociais).

Ao comentar o resultado das previsões do Fundo para o crescimento mundial neste ano e no próximo, de 3,2% e 4,1%, respectivamente, Rogoff disse estar "razoavelmente otimista em assistir a um retorno" impulsionado, em boa medida, pelos Estados Unidos e pelos emergentes asiáticos.

Mas o FMI voltou a alertar para os "perigos dos déficits gêmeos [fiscal e em conta corrente]" nos Estados Unidos e sugeriu que a China deveria flexibilizar sua moeda, o yuan, a fim de amortecer os riscos de uma eventual queda brusca do dólar.

Rogoff diz que o pior cenário seria a Europa arcar com a maior parcela do custo do ajuste que os EUA "terão de fazer em suas contas, mais cedo ou mais tarde".

→ LEIA MAIS sobre o encontro do FMI e do Banco Mundial à pág. B2

Editoria de Arte/Folha Imagem



Folha de São Paulo, 19 de setembro de 2003, p. B-1

ANEXO 4

O ESTADO DE S. PAULO

B1

Economia & NEGÓCIOS

SÁBADO, 31 DE JANEIRO DE 2004

Fabio Motta/AE

Desdém e indignação

Meirelles critica reação do mercado à manutenção dos juros. *Página 4*

Jornal da Cidade de Jundiaí

Produção paralisada

Por falta de fornecimento, fábricas da Parmalat em Jundiaí param. *Página 7*

Ajuste é insuficiente para pagar juros da dívida

Governo obteve superávit de R$ 66,2 bilhões, mas pagou R$ 145,2 bilhões a credores

SHEILA D'AMORIM

BRASÍLIA – O governo arrecadou e economizou mais e, ainda assim, o esforço foi pouco diante da carga de juros que o setor público teve de pagar em 2003. O primeiro ano do governo de Luiz Inácio Lula da Silva foi também o de maior aperto fiscal na história do País. A meta de superávit primário – que contabiliza receitas menos despesas, exceto o pagamento dos juros – foi cumprida com folga de R$ 1,2 bilhão em relação ao previsto no acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

O superávit das contas da União, Estados, municípios e estatais deveria alcançar R$ 65 bilhões, o equivalente a 4,25% do Produto Interno Bruto (PIB). O valor realizado chegou a R$ 66,2 bilhões (4,32% do PIB), o maior desde 1991, quando o Banco Central começou a apurar esse dado.

No entanto, toda essa economia não cobriu nem a metade dos R$ 145,2 bilhões de juros nominais da dívida pública, também um recorde histórico. O valor correspondeu a 9,49% do PIB no ano passado. Em 2002, representava 8,47% e em 2001, 7,21%.

"Esse resultado decorre basicamente da taxa de juros que vigorou ao longo do ano passado. No fim de 2002, os juros acumulados em 12 meses eram de 19,17%, no fim de 2003, de 23,35%", disse o chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes. Com isso, o resultado nominal das contas públicas – que inclui as despesas com juros – fechou o ano deficitário em R$ 79 bilhões, o correspondente a 5,16% do PIB.

Altamir Lopes é otimista com relação a esse indicador em 2004. Segundo ele, com a estabilidade dos principais indicadores da economia, câmbio estável e juros mais baixos, a expectativa do BC é terminar este ano com um déficit nominal de 2,9% do PIB.

O peso dos juros da dívida pública em 2003 foi tão grande que anulou o ganho do BC com a venda de contratos especiais de câmbio e também com o impacto positivo da valorização durante o ano, sobre a parcela dos títulos públicos corrigidos pelo dólar e sobre a dívida externa.

Depois de um início de ano tumultuado, a taxa de câmbio caiu no segundo semestre, terminando 2003 com uma valorização de 18,23%. A melhor cotação do real em relação ao dólar gerou uma receita líquida de R$ 15,6 bilhões no fim do ano para o BC com a negociação dos contratos de swap. Em 2002, essas operações haviam dado prejuízo de R$ 10,9 bilhões aos cofres públicos. Além disso, houve redução de R$ 64,3 bilhões no estoque de papéis atrelados ao câmbio e na dívida externa que venceu no período.

Crítico feroz das elevadas taxas de juros e do aperto fiscal imposto ao País pelo governo anterior, o Partido dos Trabalhadores (PT) mostrou com esses resultados que não teve como se livrar dessa combinação no seu primeiro ano no comando da economia.

O arrocho a que foram submetidos os ministérios em 2003 teria sido suficiente para atingir a meta de superávit de R$ 65 bilhões acertada com o FMI. Eles tiveram superávit primário de R$ 65,3 bilhões no ano. O problema é que o INSS e o Banco Central, juntos, foram deficitários em R$ 26,6 bilhões, fazendo o resultado do governo central cair para R$ 38,7 bilhões no ano. O desempenho positivo dos Estados, com superávit de R$ 11,9 bilhões, dos municípios, R$ 1,9 bilhão, e das estatais, R$ 13,6 bilhões, complementaram o ajuste fiscal previsto para o ano.

Dívida – "Se não tivéssemos feito um superávit primário em 2003 dessa magnitude, seguramente estaríamos numa situação pior", argumenta Lopes. A economia com superávits primários serve para conter o avanço do endividamento público, por causa dos juros elevados.

A relação entre a dívida líquida do setor público e o total da produção nacional, medida pelo PIB, é um indicador de solvência do País acompanhado de perto pelos investidores internacionais. No caso do Brasil, como os R$ 66 bilhões economizados pelo setor público cobriram apenas um parte das despesas com juros no período, não foi possível evitar o crescimento de R$ 32 bilhões da dívida.

No fim do ano passado, a dívida líquida do setor público somou R$ 913,1 bilhões, o equivalente a 58,2% do PIB. Em dezembro de 2002, esse estoque era de R$ 881,1 bilhões, ou 55,5% do PIB. O governo trabalha não só para frear a escalada do endividamento, mas para reduzir a relação dívida/PIB.

GANHOS COM CÂMBIO FORAM ANULADOS



Relação dívida/PIB deve ter primeira queda desde o Real

Proporção fechou em 58,16% em 2003, mas projeção é de recuo neste ano

ANDRÉ PALHANO

A proporção da dívida líquida do setor público em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) deve apresentar em 2004 a primeira queda anual desde o Plano Real. A partir de 1994, quando estava em 30,01%, essa relação vem subindo a cada ano. Em 2003, de acordo com os dados divulgados ontem pelo Banco Central, a proporção fechou em 58,16%. Trata-se de uma das principais variáveis macroeconômicas acompanhadas pelos investidores. No caso do Brasil, é considerada uma fragilidade importante da economia, e é citada como um dos principais impeditivos para uma melhora efetiva nas escalas de rating do País.

"Em 2004, finalmente, não há nenhum fator apontando para uma nova elevação dessa relação dívida/PIB. Nos últimos anos, sempre tivemos algum ponto provocando altas, o que não deve acontecer este ano", comenta o economista Raul Velloso. Ele destaca a queda da taxa média dos juros projetada para o ano como a variável mais importante nesse sentido.

"Esse é o grande fator de contribuição. Em 2003, o impacto dos juros médios foi bastante negativo porque eles abrangeram também o primeiro semestre do ano, no qual ainda estávamos no ciclo de aperto monetário", diz o economista. Os juros nominais representaram a principal contribuição individual para o crescimento da relação dívida/PIB em 2003, que segundo o BC foi de 9,25% (*ver tabela*).

Outro fator que pode melhorar em 2004 é o chamado efeito do crescimento do PIB, que em 2003 contribuiu negativamente na relação dívida/PIB em 0,62 ponto. É a primeira vez desde 1999 que isso ocorre e, segundo economistas, reflete a política monetária apertada para conter a inflação. Apesar do crescimento do PIB real, o chamado PIB valorizado recuou em 2003 ante 2002 – de R$ 1,569 trilhão para R$ 1,555 trilhão.

QUEDA DOS JUROS É A VARIÁVEL MAIS IMPORTANTE

Estado de São Paulo, 31 de janeiro de 2004, p. B-1

ANEXO 5

FGV: juros altos elevam preços da indústria em até 10,3%, em média

Para a Fiesp, taxas no país são perversas porque provocam inflação

Ronaldo D'Ercole

• SÃO PAULO. Os juros pagos pela indústria brasileira para financiar a produção encarecem entre 7,22% e 10,34%, na média, o preço final dos seus produtos. O dado consta de estudo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP) divulgado ontem pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp). A FGV-SP analisou os efeitos das taxas de juros nos custos de 30 diferentes setores da indústria. Para as empresas de grande porte, que geralmente conseguem taxas menores, o estudo tomou juros médios em torno de 30% ao ano e o impacto desses custos no valor final foi de 7,22%. Já para a maioria das empresas, que são as de pequeno e médio porte, as taxas do capital de giro sobem a 45% ao ano e o custo financeiro no valor final da produção chega a 10,34%, em média.

— A atual política de juros é perversa porque, em nome de combater a inflação, as taxas elevadas acabam resultando em mais inflação — disse o presidente da Fiesp, Horácio Lafer Piva.

Pressão dos juros inibe consumo e crescimento

O estudo revela também que, a exemplo do que acontece com os impostos em cascata, quanto mais extensa a cadeia produtiva, maior o impacto dos juros nos custos dos diferentes setores da indústria. Enquanto que na siderurgia e na indústria do açúcar os juros do capital de giro oneram em até 18,45% e 27,7% os preços finais dos produtos, respectivamente, para as empresas de extração de petróleo, o peso dessas taxas nos custos é de apenas 2,45%. O estudo mediu ainda o impacto dos juros para as poucas empresas que conseguem emprestar recursos no exterior. Tomando uma taxa média de 15% ao ano para essas linhas de crédito, o acréscimo no preço dos produtos cairia para 3,8%.

Para o presidente da Fiesp, a pressão exercida pelos juros sobre custos e preços representa um inibidor a mais ao consumo e aos investimentos na produção. O que em sua opinião só agrava o atual estágio de retração da economia e adia a retomada do crescimento.

— O estudo nos permite colocar números ao problema dos juros sobre a produção. Fazer estabilidade de preços ancorado em juros altos pode ter funcionado no passado. Mas abrimos a economia e num ambiente competitivo, com as taxas em queda os custos e os preços tenderiam a cair também. Esse é o ponto central para o país voltar a crescer. Não precisaríamos estar gerando esses custos, por isso há espaço para uma ousadia maior do Banco Central — disse Piva.

O estudo ressalta ainda que, além de emperrar a expansão do mercado interno, os custos resultantes da atual política de juros roubam competitividade dos produtos nacionais, deixando o país ainda mais vulnerável na área externa.

Produtos nacionais têm custo 20% maior, diz diretor

O diretor do Departamento de Competitividade da Fiesp, Mário Bernardini, diz que o peso dos juros sobre o capital de giro, somado aos impostos em cascata, causa desvantagem de 20% no custo dos produtos nacionais:

— É como colocar um corredor para disputar prova com mochila de 20 quilos nas costas e exigir competitividade em relação aos adversários.

Piva classificou como frustrante o resultado das exportações no primeiro trimestre, ressaltando que o país só conseguiu superávit comercial graças à queda nas importações. ■

O Globo, 16 de maio de 2002, p. 30

ANEXO 6

16 Brasil Econômico Terça-feira, 3 de março, 2015

FINANÇAS

Alessandra Taraborelli
ataraborelli@brasileconomico.com.br
São Paulo

Alta da Selic não contém inflação

Ajuste fiscal, que deve se refletir em aumento de desemprego e queda de renda, deve evitar um avanço maior da inflação. Para 2016, há sinais de desaceleração do IPCA

O mercado já dá como certo que o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) irá elevar a taxa Selic em 0,50 ponto porcentual, para 12,75% ao ano no encontro de amanhã. A questão agora é saber se este aumento será suficiente para trazer a inflação para o intervalo da meta. De acordo com alguns profissionais, o ajuste fiscal, que levará ao fraco crescimento da economia, pode ajudar a inflação, mas não será suficiente para trazê-la para o intervalo da meta. Para 2016, já há sinais de desaceleração.

Para o economista-chefe da INVX Global Partners, Eduardo Velho, neste ano é muito difícil a inflação conseguir convergir para a meta, no entanto, ele ressalta que para 2016 já é possível verificar uma reversão de expectativa. "Para este ano a inflação deve se manter em torno de 7% a 7,70%. Para 2016, já é possível observar uma desaceleração, caindo na margem ou se estabilizando. Isso está ocorrendo em razão da expectativa com o ajuste fiscal", avalia.

Segundo o boletim Focus, do BC, divulgado ontem, os analistas do mercado elevaram a projeção da Selic para o final do ano de 12,75% para 13%. A estimativa do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) passou de 7,33% para 7,47%. O valor continua acima do teto da meta da equipe econômica para a inflação, que é 6,5%. Para 2016, a projeção cedeu um pouco, de 6,55% para 6,54%.

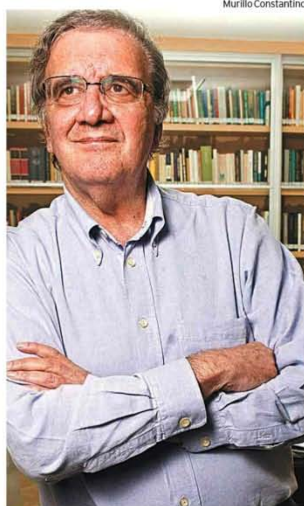
O economista e diretor da Faculdade de Campinas (Facamp), Luiz Gonzaga Belluzzo, ressalta que o mercado está antecipando uma inflação em torno de 7% ao final do ano, o que leva o BC a subir o juro. No entanto, ele avalia que a desaceleração da economia pode levar a inflação para patamares menores e, com isso, não está descartada uma redução da Selic no final do ano. "Se a recessão econômica, com alta do desemprego e queda da renda, se confirmar no segundo semestre, o BC pode ter que ajustar a taxa de juro para baixo", avalia, ressaltando, no entanto, que isso pode mudar se houver uma elevação da taxa juro dos Estados Unidos ainda no primeiro semestre.

Já o economista-chefe da Gradual Investimentos, André Perfeito, ressalta, no entanto, que essa reversão de expectativa pode mudar, sim, se, por exemplo, o superávit nominal verificado em janeiro se repetir durante o todo o primeiro trimestre. "Se isso acontecer, o mercado pode entender que a inflação será menor e abre espaço para o BC parar", diz. Perfeito pondera ainda que o aumento até 13% da Selic também pode ser uma antecipação da alta dos juros dos Estados Unidos. "O BC também pode estar antecipando a alta lá fora e aproveita o momento para ajustar as expectativas", diz.

Segundo relatório da Sulamerica Investimentos, assinado pelo economista-chefe, Newton Rosa, a decisão de alta da Selic se explica pela virulência inflacionária deste início de ano, deteriorando as expectativas de inflação para este ano e mantendo as projeções para 2016 em patamares elevados, quadro agravado pelo comportamento adverso do câmbio. O relatório também destaca a importância do comunicado do BC. "O comunicado que acompanhará a decisão será importante, pois o mercado procurará sinais que indiquem a proximidade do final do atual ciclo de aperto monetário. Corrobora essa percepção o fato de que a taxa de juros real se encontra em patamar elevado para uma economia em recessão, além de estar submetida à política fiscal contracionista", diz o documento.

O boletim Focus mostra ainda que a projeção para o câmbio passou de R$ 2,90 para R$ 2,91. ABr

Murillo Constantino



Henrique Manreza



"Para este ano a inflação deve se manter em torno de 7% a 7,70%. Para 2016, já é possível observar uma desaceleração, caindo na margem ou se estabilizando. Isso está ocorrendo em razão da expectativa com o ajuste fiscal"

Eduardo Velho
Economista-chefe INVX Global Partners

"Se a recessão econômica, com alta do desemprego e queda da renda, se confirmar no segundo semestre do ano, o BC pode ter que ajustar a taxa de juro para baixo"

Luiz Gonzaga Belluzzo
Economista e diretor da Facamp

EFEITOS DOS JUROS

TAXA SELIC
Evolução do atual ciclo de alta da taxa básica de juros (%)



Fonte: Banco Central

Brasil Econômico, 3 de março de 2015, p. 16

ANEXO 7

VOCÊ INVESTE

FINANCIAMENTOS

Empréstimos poderiam ser até 82% mais baratos

Alvo de pressão do governo para facilitar crédito, margem que bancos cobram nos juros está em 45% ao ano. Ideal seria 17,75%

Bruno Rosa

• O *spread* bancário, que é a diferença entre a taxa paga pela instituição financeira para captar recursos e os juros finais cobrados do consumidor, está na mira do governo, que vem estudando formas de forçar os bancos a reduzi-lo. Isto porque, se esta margem cair, as linhas de crédito ficam mais baratas. Mas qual seria o *spread* ideal no Brasil? A média hoje é de 45,1% ao ano. E, de acordo com estudo feito pela Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac) a pedido do GLOBO, a taxa mais conveniente seria de 17,75% ao ano, em média, cinco pontos percentuais acima da taxa básica de juros (a Selic), hoje em 12,75% anuais. Dessa forma, o custo ao fim do pagamento das prestações em modalidades como cartão de crédito e cheque especial teriam um alívio de quase 82%, apontam cálculos de especialistas.

Economistas ponderam, no entanto, que esse *spread* tido como ideal poderia aumentar o nível de inadimplência, principalmente, em linhas consideradas emergenciais, como o cheque especial, já que o brasileiro não tem o hábito de poupar. Porém, há quem acredita que o fomentador do calote é exatamente o alto custo do dinheiro. O *spread* médio de 41,5% ao ano em operações para as pessoas físicas, e os juros reais (acima da inflação), em 7,6% anuais, são hoje os maiores do mundo.

Consumo responsável é importante, diz economista

Miguel José Ribeiro de Oliveira, vice-presidente da Anefac, ressalta que o *spread* ideal no Brasil teria de ser igual ao de países da Europa e dos Estados Unidos, onde a média é de cinco pontos acima da taxa básica de juros. Ele ressalta que as altas taxas repassadas pelos bancos ao consumidor final prejudicam o orçamento das famílias. Oliveira cita o caso de algumas linhas, como o crédito rotativo do cartão de crédito, no qual o *spread* é de 220% ao ano. O mais viável, continua, seria uma diferença de 30% entre as taxas.

— Mas os bancos alegam que é impossível, pois o custo alto do dinheiro e as projeções de crescimento de inadimplência impedem uma redução das taxas — ressalta Oliveira.

Segundo cálculos feitos pelo professor Gilberto Braga, do Ibmec-RJ, o *spread* menor dos empréstimos feitos no cartão de crédito faria os juros anuais da linha passarem de 233,56% para 43% ao ano. Com isso, o custo final de um financiamento de R$ 900 dividido em 12 meses passaria de R$ 7.604,27 para R$ 1.373,16. Ou seja, uma redução de quase 82%.

Já no caso de um empréstimo de R$ 2,5 mil no crédito pessoal por um ano, os juros seriam reduzidos de 93% ao ano para 41%. Nesse caso, o custo final na linha teria uma queda de 39%, pois o valor pago após 12 meses cairia de R$ 6.122,76 para R$ 3.741,33.

— Em tese, o juro menor pode favorecer o endividamento. Mas não devemos temer isso. É importante que os brasileiros tenham um consumo responsável. O atual *spread* é praticamente impagável para o cidadão comum. Uma taxa ideal só seria possível se houvesse um volume suficiente para baratear o uso da linha — analisa Braga.

Ele ressalta que as linhas chamadas de emergenciais, caso do cheque especial, por exemplo, devem ter juros maiores para serem usadas em ocasiões específicas e não a qualquer momento. Porém, Jason Vieira, economista-chefe da Uptrend Consultoria, não concorda. Segundo ele, o motivo para uma inadimplência tão alta hoje é justamente o alto custo do financiamento, que se torna, continua, insustentável para diversas famílias. Em 2008, o calote aumentou 8%, revelou a Serasa Experian.

— Cinco pontos acima da Selic é um patamar ideal para a diferença entre o custo de captação e o que é repassado ao consumidor. Há condições para a redução sim, mas os bancos alegam vários problemas que impedem a redução, como a inadimplência e o custo fiscal. O ideal era que os bancos federais entrassem nessa briga e reduzissem suas taxas para estimular a competição — afirma Vieira.

Segundo o Banco Central, o *spread* é composto por custo administrativo (13,5%), inadimplência (37,35%), compulsório (3,59%), tributos (8,09%), outros impostos (10,53%) e margem líquida dos bancos (26,93%). Nos dois últimos meses do ano passado, houve forte alta no *spread* devido à crise global. ■

O GLOBO NA INTERNET
Trocar créditos mais caros por mais baratos pode ajudar a reduzir dívidas
oglobo.com.br/economia

Editoria de Arte

Saiba mais sobre os juros

O que é 'spread'?
Para captar recursos, os bancos têm que pagar uma taxa de juros. Este é o custo de captação. Quando estes mesmos bancos emprestam dinheiro para seus clientes, cobram juros acima do que pagaram para captar. Neste cálculo são levados em conta o risco do cliente e os impostos, entre outros itens. A diferença entre a taxa que o banco pagou e a que ele cobra dos clientes é chamada de *spread*.

QUAL SERIA O 'SPREAD' IDEAL?
Segundo estudo da Anefac, o *spread* médio ideal seria de 17,75% ao ano. Hoje, a média é de 45,1%.

O QUE MUDARIA

Cheque especial
O *spread* da linha, que hoje é de **130% ao ano**, passaria para **30% ao ano**
• Dessa forma, os juros cobrados ao consumidor seriam de **43% ao ano, em vez dos atuais 150%**
• O valor final de um empréstimo de **R$ 1.500** em cinco meses passaria de **R$ 2.703,04** para **R$ 1.788,68**. Ou seja, uma redução de **R$ 914,36**

Crédito pessoal
O *spread* cairia dos atuais **80% anuais**, para **28% ao ano**
• Com isso, os juros seriam reduzidos de **93% para 41% ao ano**
• O custo final de um empréstimo de **R$ 2.500** por um ano cairia de **R$ 6.122,76** para **R$ 3.741,33**. Uma diferença de **R$ 2.381,42**

Cartão de crédito
O *spread* passaria de **220% ao ano**, para **30% ao ano**
• Os juros teriam uma redução **233,56% para 43% anuais**
• Em um financiamento de um ano de **R$ 900** no crédito rotativo do cartão, o custo final passaria de **R$ 7.604,27** para **R$ 1.373,16**, uma queda de **R$ 6.231,11**

A evolução do 'spread' bancário
(cobrado de pessoas físicas - em % ao ano)



QUANTO OS BANCOS COBRAM
(Taxa máxima mensal, em %, para pessoa física)

Cheque especial		Crédito pessoal		CDC	
HSBC	10,02	Bradesco	5,97	Santander	5,95
Santander	9,9	Itaú	4,98	HSBC	4,45
Banco Real	9,1	HSBC	4,92	Bradesco	3,48
Bradesco	8,77	Santander	4,59	Itaú	3,44
Itaú	8,58	Unibanco	4,26	Banco Real	3,31
Unibanco	8,38	Banco Real	3,99	Banco do Brasil	2,73
Banco do Brasil	8,04	Banco do Brasil	2,8	Unibanco	2,71
Caixa	6,78	Caixa	2,6	Caixa	1,92

Obs: Simulações feitas pelo professor Gilberto Braga, do Ibmec-RJ, a partir de estudo da Anefac.

FONTE: Banco Central

FIQUE DE OLHO

Emprego no Brasil
Hoje: **O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)** informa os números da sua pesquisa industrial de emprego e salário de dezembro.

MBA
Hoje: **A Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi) e o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri)** estão com inscrições abertas para o MBA em Finanças, Comunicação e Relações com Investidores, no Rio. As aulas terão início em março de 2009. Mais informações pelo telefone (11) 2184-2020.

Automóveis
Hoje: **A Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea)** divulga a produção de veículos de janeiro.

Vendas no varejo
12/2: **São divulgados os números das vendas no varejo** de janeiro nos EUA.

PIB europeu
13/2: **Sai o Produto Interno Bruto (PIB)** da Zona do Euro no quarto trimestre de 2008.

Confiança do consumidor
13/2: **A Universidade de Michigan** divulga a primeira prévia da confiança do consumidor de fevereiro.

O Globo, 9 de fevereiro de 2009, p. 16

ANEXO 8

Quinta-feira, 26 de julho de 2007 — 29
O GLOBO

ECONOMIA

Juro cai. Taxa de banco, nem tanto

Selic recuou 35%, mas diferença na intermediação de empréstimos cedeu só 14%

Bruno Rosa e Patrícia Duarte

RIO e BRASÍLIA

A queda dos juros básicos da economia brasileira não foi acompanhada, na mesma proporção, pelos bancos nos *spreads* cobrados dos clientes. O *spread* é a diferença entre a taxa paga pela instituição financeira para captar recursos e os juros finais ao consumidor. Enquanto a taxa básica Selic caiu 35,21% desde agosto de 2005, para os atuais 11,5% ao ano, o *spread* registrou redução menor, de 13,98%, segundo levantamento da Austin Rating feito a pedido do GLOBO.

Ontem, o Banco Central (BC) informou que o *spread* de todas as operações de crédito recuou apenas 0,1 ponto percentual em junho, para 26,1 pontos percentuais. Para empresas, a queda foi de 0,2 ponto, para 12,6 pontos percentuais. Já nos empréstimos a pessoas físicas, o *spread* se manteve em 37,7 pontos. A Austin Rating estima que, este mês, o *spread* tenha recuado para 36,9 pontos.

Segundo os próprios bancos e analistas do mercado, o *spread* não caiu mais nos últimos meses porque as instituições financeiras expandiram muito sua carteira de crédito, incluindo clientes de baixa renda, para os quais ainda não há histórico sobre taxas de inadimplência.

— O *spread* caiu, mas de forma mais lenta que a Selic. Como a inadimplência está sob controle, os bancos passaram a calcular o risco futuro de calote dos desconhecidos que entraram em suas carteiras — afirma Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating.

Ele acrescenta que o compulsório elevado (parcela que o Banco Central recolhe diariamente do sistema financeiro, hoje em cerca de 53% dos depósitos à vista) e a alta carga tributária do país também inibem reduções maiores do *spread*. Qualquer que seja o motivo, os bancos acabam lucrando com as altas taxas de juros cobradas dos clientes:

— O risco se transforma em ganho, já que 40% da composição do *spread* é o lucro bruto das instituições financeiras. Em parte, isso explica os bons resultados dos bancos — diz.

Com a ampliação da carteira de crédito, a receita dos bancos com *spread* nos empréstimos a pessoas físicas cresceu 14% no ano passado, chegando a R$ 49 bilhões. Segundo a Austin Rating, com base nos dados de 146 instituições do Sistema Financeiro Nacional, a expectativa é que essa receita registre alta de 3% este ano, alcançando R$ 50,5 bilhões.

Agostini ressalta que a inadimplência responde por 17% do *spread*, e a carga tributária e os custos de administração têm peso de 43%. É o comportamento desses fatores que tem influenciado os juros cobrados no varejo, afirma Nicola Tingas, economista-chefe da Federação Brasileira dos Bancos (Febraban).

— A Selic é um orientador de tendência das taxas no varejo. Hoje, o principal ponto é a entrada de novos clientes no sistema financeiro, que têm aumentado o risco de inadimplência. Com o cadastro positivo, que deve sair até o fim deste ano, haverá uma melhora no cenário, já que isso vai permitir a queda nas taxas para os bons pagadores — afirma Tingas.

Nas filas dos bancos e no comércio, a redução das taxas passa despercebida pelos brasileiros, endossa Miguel José Ribeiro de Oliveira, vice-presidente da Associação Nacional dos Executivos de Finanças Administração e Contabilidade (Anefac).

— A queda poderia ter sido maior, já que a inadimplência tem se mantido estável nos últimos anos. O que acontece é uma mudança no perfil de quem toma empréstimos. Todos os componentes que formam o *spread* estão altos demais, como impostos e risco de calote, além da margem de lucro que fica no bancos — afirma Oliveira.

Em meio a juros ainda altos, muitos consumidores tentam não se endividar:


Simone Marinho
RITA PALMIERE evita parcelar no cartão

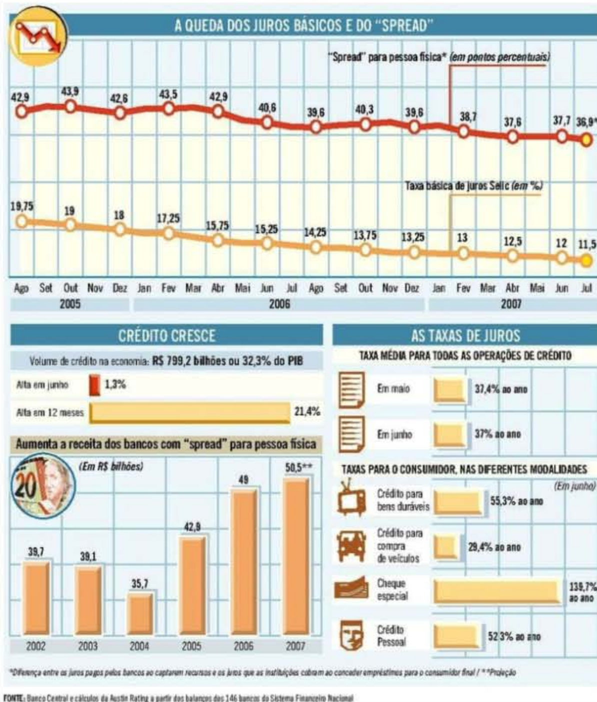
— No cartão de crédito, por exemplo, evito parcelar as compras, porque sei que os juros são altíssimos — diz a supervisora de atendimento Rita Palmiere.

Segundo balanço divulgado ontem pelo BC, a taxa média cobrada pelos bancos aos consumidores caiu apenas 0,4 ponto percentual no mês passado, indo para 37% ao ano e reforçando a mínima histórica. As empresas obtiveram a maior queda, de 0,6 ponto percentual, para 23,7% ao ano. Já para as pessoas físicas, o recuo foi de apenas 0,2 ponto, para 48,4%.

A boa notícia é que os juros cobrados no cheque especial foram os que mais recuaram em junho: 0,6 ponto. A taxa média — de 139,7% ao ano — voltou a cair abaixo do patamar de 140% após oito anos. Porém, permanece incrivelmente elevada. Em dezembro de 1999, os juros desta modalidade estavam em 138,8% ao ano. Para Altamir Lopes, chefe do departamento econômico do BC, ainda é um grande peso no orçamento, mas ele comemorou o fato de as taxas estarem voltando a seus pisos.

Apesar dos recuos, ainda há espaço para juros menores. Neste ano, a Selic foi reduzida em 13,21%, já as taxas médias para as empresas encolheram 9,54% e, para os consumidores, apenas 7,64%. A tendência, acrescentou o chefe de departamento do BC, é que o crédito continue crescendo e as taxas, declinando. Dados parciais de julho, mostram que os juros para pessoas físicas e jurídicas estavam em 48,1% e 22,9% ao ano, respectivamente. ■

Editoria de Arte



Crédito chega a R$ 800 bilhões

Volume total de empréstimos já corresponde a 32,2% do PIB

• BRASÍLIA. Os juros podem até demorar para cair. Mas a oferta de empréstimos aos consumidores e ao setor produtivo brasileiros continua crescendo em ritmo frenético. O Banco Central (BC) anunciou ontem que o volume de crédito na economia nacional, em junho, chegou a R$ 799,2 bilhões, o equivalente a 32,3% do Produto Interno Bruto (PIB, conjunto de bens e serviços produzidos pelo país ao longo de um ano).

A expansão do crédito em apenas um mês foi de 1,3%. Frente a junho do ano passado, a alta chega a 21,4%. Se forem considerados apenas os empréstimos com recursos livres (ou seja, sem carimbo prévio, como financiamentos habitacionais ou operações rurais), o crescimento mensal foi ainda maior, de 1,4%.

O movimento é capitaneado pelas empresas. O financiamento destinado às pessoas jurídicas cresceu 1,7% no período, considerando apenas os recursos livres. O estoque agora é de R$ 235 bilhões.

Com queda de juros, empresas recorrem mais a financiamento

Na avaliação do chefe do departamento Econômico do BC, Altamir Lopes, esse movimento indica que muitas companhias, sobretudo as grandes, estão voltando a captar no mercado de crédito, depois de se financiarem no mercado de capitais — com emissões de papéis, por exemplo — considerado mais em conta. Essa mudança estaria ocorrendo como reflexo da queda consistente dos juros básicos nos últimos dois anos.

— As taxas estão hoje bem mais competitivas no mercado — afirmou Altamir Lopes.

Os empresários, apesar de reconhecerem que os empréstimos estão de fato mais baratos, destacam que o mercado de capitais ainda é essencial. O coordenador de política econômica da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Flávio Castelo Branco, argumenta que as duas modalidades de financiamento (capitais e financeiro) são complementares. Além disso, acrescentou ele, o volume de crédito ainda é baixo no país e, por isso, há espaço para uma expansão ainda maior.

— Com a economia crescendo, as empresas estão cada vez mais precisando de financiamentos — afirmou. *(Patrícia Duarte)*

O Globo, 26 de julho de 2007, p. 29

ANEXO 9

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Térmicas de Pecém
Usinas ameaçam parar por causa da conta de água
Pág. B5

Recuperação da Oi
Tanure propõe priorizar pequenos credores
Pág. B9

Finanças. Diferença entre o custo de captação dos bancos e o que eles cobram nos empréstimos passou de 25,3 pontos porcentuais em 2014 para 40,7 pontos este ano; para diretor do Banco Central, instituições precisam mudar o relacionamento com os clientes

Margem dos bancos com crédito cresce 60% em 2 anos e BC pede redução

Fabrício de Castro
Adriana Fernandes / BRASÍLIA

O diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania do Banco Central, Isaac Sidney, disse ao Estado que os bancos precisam diminuir a diferença entre as taxas que cobram nos empréstimos e a que pagam na captação dos recursos, o chamado spread bancário. "Precisamos reduzir o custo do spread bancário ao cidadão, para o Estado, para o País e as instituições financeiras poderem dar sua parcela de contribuição."

Dados do Banco Central mostram que, em pouco menos de dois anos, o spread bancário subiu 15,40 pontos porcentuais. Em dezembro de 2014, os bancos captavam dinheiro a uma taxa média de 12% ao ano e emprestavam a 37,3%. Em agosto deste ano, o custo da captação mal tinha se mexido – estava em 12,3% ao ano –, mas os empréstimos chegaram a 53%. Ou seja, o spread passou de 25,3 para 40,7 pontos porcentuais, uma alta de 60%. O movimento ocorreu a despeito de a Selic (a taxa básica de juros) ter subido muito menos no período, de 11,75% para 14,25% ao ano.

Segundo Sidney, o caminho a ser seguido passa por uma nova política entre bancos e clientes que privilegie o relacionamento de longo prazo. "A variedade de tarifas bancárias e seus valores, muitas vezes excessivos, precisam ser substituídos por relações sustentáveis, de longo prazo", afirmou.

O professor Ricardo Rocha, do Advance Program in Finance do Insper, afirma que o spread subiu porque, com a crise, os bancos "decidiram se defender". "Com a Selic alta e num ambiente de crise, eles enxergaram que o risco de conceder crédito ficou maior. Ninguém quer dar dinheiro aos piores tomadores, então todo mundo sobe as taxas", disse.

Concentração. Outro problema é que, no Brasil, o setor bancário é concentrado. Rocha lembra que apenas cinco bancos são responsáveis por cerca de 80% das operações de crédito e, em função da baixa concorrência, a redução do spread é dificultada. "Se olhar pela lógica do banqueiro, ele faz maiores provisões porque hoje há muita empresa em recuperação judicial. A lógica é que, quando você tem uma baixa concorrência na oferta de crédito, alguém vai pagar a conta pelos que não pagam", diz Rocha.

Essa situação vem se intensificando em 2016. Em meio à crise no Brasil e às dificuldades das economias também no exterior, a operação local do banco HSBC foi vendida ao Bradesco e, mais recentemente, o varejo do Citibank foi comprado pelo Itaú Unibanco. O mercado de crédito ficou ainda mais concentrado.

A questão do spread bancário faz parte de um dos "pilares da agenda do Banco Central", conforme afirmou no início de outubro o presidente da instituição, Ilan Goldfajn, a senadores da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado. Na ocasião, o spread chegou a ser qualificado como "jabuticaba brasileira" pelo senador Armando Monteiro (PTB-PE). "Não é à força que vamos reduzir o spread bancário; há várias questões de médio e longo prazo", respondeu Goldfajn na ocasião.

Em 2012, quando a Selic atingiu o menor patamar da história, o ex-ministro da Fazenda Guido Mantega fez pressão para que os bancos reduzissem os spreads. O movimento até ocorreu na prática, mas teve uma curta duração.

A Federação Brasileira de Bancos (Febraban) afirmou que não comenta sobre juros, spread e temas da conjuntura econômica.

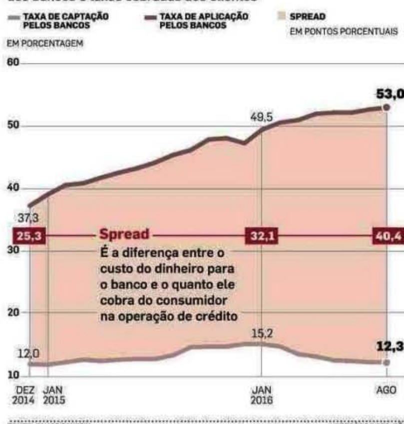
● Foco

80%

das operações de crédito realizadas hoje no Brasil são feitas pelas cinco maiores instituições bancárias, um nível alto de concentração

SPREAD DISPARA

● Crise econômica eleva diferença entre custo de captação dos bancos e taxas cobradas dos clientes



FONTE: BANCO CENTRAL — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 18 de outubro de 2016, p. B-1

ANEXO 10

O ESTADO DE S. PAULO — DOMINGO, 7 DE AGOSTO DE 2016 | Economia | B5

Crédito mais caro trava investimentos

Com rebaixamento de notas de crédito, preço para captar dinheiro subiu de 10% para 16,4% entre 2012 e 2015, segundo estudo da Accenture

Marina Gazzoni

Os planos da AES Brasil de construir uma fazenda de energia solar nos arredores da usina hidrelétrica de Água Vermelha, em Minas Gerais, estão na gaveta. O grupo desistiu de submeter o projeto no último leilão de geração de energia, em abril, por considerar que ele se tornou inviável. Com cerca de 70% do projeto financiado, a AES teria de gastar mais do que previu para construir a fazenda solar, diante da alta do custo do crédito. A avaliação da empresa era de que a tarifa máxima para a venda de energia teria de ser reajustada para o projeto valer a pena.

"O preço teto da energia não refletia a nova realidade de custo de financiamento e as mudanças da taxa de câmbio", explicou o vice-presidente Financeiro e de Relações com Investidores da AES Brasil, Francisco Morandi. Segundo ele, a AES tem 1.200 megawatts em projetos de energia solar e térmica prontos para serem lançados, que não se concretizam agora por inviabilidade financeira ou incertezas sobre fornecimento de gás para as térmicas.

A AES não é a única. Um estudo da consultoria Accenture aponta que o custo do capital das grandes empresas brasileiras subiu de 10% para 16,4% ao ano entre 2012 e 2015. O capital ficou mais caro em um momento em que elas já estão endividadas e tentam preservar o caixa para sobreviver, afirma Leonardo Framil, presidente da Accenture na América Latina. "É uma tempestade perfeita. Nesse cenário, o custo de oportunidade sobe e os retornos têm de ser maiores", disse. "A consequência é que vários projetos não fazem mais sentido."

Risco. A onda de rebaixamentos das notas de crédito das empresas brasileiras dá uma ideia de quanto a percepção de risco – e consequentemente o custo do capital – piorou. Só na agência Fitch, foram 188 rebaixamentos de notas de crédito nacional e internacional entre 2014 e o primeiro semestre de 2016, um volume superior ao número de rebaixamentos nos dez anos anteriores. "O ambiente ruim de negócios têm reflexo nas companhias", explicou Ricardo Carvalho, diretor sênior de Corporate na Fitch. Ele lembra que o PIB brasileiro terá uma queda acumulada de 8% em dois anos. "Isso chegou ao balanço das empresas. Elas estão com menos caixa e menor capacidade de pagamento."

Já a Standard&Poor's (S&P) rebaixou neste ano cerca de 80 notas de empresas brasileiras de um grupo de 170 avaliadas em 2016. "É atípico. Não temos essa situação em outros países da região ou do mundo", afirmou Diego Ocampo, diretor sênior e especialista em rating corporativo da S&P. Ele ressalta que a onda de rebaixamentos pode continuar e piorar ainda mais a situação das empresas. O risco soberano do Brasil e a nota de crédito de cerca de 70% das empresas avaliadas têm perspectiva negativa na S&P.

A redução da nota de crédito torna o crédito mais escasso e caro, explica Ocampo. Um relatório de junho do Itaú BBA traz estimativas do prêmio de risco médio que cada nota de crédito requer sobre o rendimento do Tesouro Americano. No caso da Odebrecht Engenharia, por exemplo, que tinha nota BBB em maio de 2014 e hoje está classificada pela S&P cinco níveis abaixo (B+), o spread que a empresa teria de pagar subiria de 3 para 10 pontos porcentuais, de acordo com a tabela.

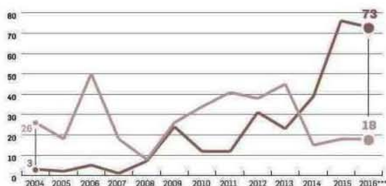
As novas captações mostram que o mercado já cobra o prêmio de risco das empresas brasileiras. Em 2013, a AES pagou a taxa de CDI mais 0,79% ao ano em uma emissão de debêntures com prazo de pagamento de seis anos. No fim do ano passado, o mercado cobrou taxas mais altas (CDI + 2,15%) e o prazo de pagamento caiu para três anos. No caso do crédito ofertado pelo BNDES, que antes cobria 70% dos financiamentos de infraestrutura, há uma incerteza sobre qual montante o banco vai liberar, diz Morandi. "Isso muda a conta. Com o crédito do BNDES, o custo era TJLP mais uma taxa. No mercado, é CDI mais uma taxa."

A melhoria das condições de crédito depende da uma retomada do crescimento do País, explica Carvalho, da Fitch. Ele ressalta que o reflexo será gradativo. "A taxa de juros sobe de elevador e desce de escada."

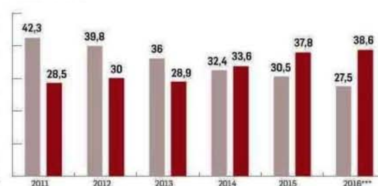
REVERSÃO

• Brasil tem onda de rebaixamentos de notas de crédito de empresas

Mudanças das notas de crédito de empresas brasileiras pela Fitch Ratings*



Mais dívida, menos caixa, em bilhões de dólares**



*ratings nacionais e internacionais da Ficth

** grupo de 114 empresas na América Latina com crédito classificado como especulativo, exceto Petrobrás

*** dados do 1º trimestre de 2016

FONTE: FITCH RATING E MOODY'S — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

• **Peso do crédito**

70%

dos volumes de recursos usados em projetos de infraestrutura no Brasil, em geral, costumam ser financiados por meio de crédito privado ou de linhas ofertadas pelo BNDES

Crédito escasso atinge alvos da Lava Jato

• Mais do que crédito caro, algumas empresas enfrentam falta de capital. É o caso das companhias investigadas pela Operação Lava Jato, que tiveram seu nome "sujo" no mercado e têm dificuldade de obter recursos até para projetos em execução. A Galvão Engenharia, por exemplo, não conseguiu captar crédito para as obras da rodovia BR-153, entre Anápolis (GO) e Aliança do Tocantins (TO). A empresa venceu o leilão para operar o trecho em maio de 2014, quando ainda não era alvo de investigações. Hoje o crédito secou e as obras estão atrasadas. As empresas do grupo Odebrecht sentiram situação similar. A concessionária Rio Galeão não conseguiu o empréstimo ponte do BNDES para as obras do aeroporto do Rio e deixou de pagar a outorga anual. Procuradas, Odebrecht e Galvão não comentaram. / M.G.

Estado de São Paulo, 7 de agosto de 2016, p. B-5

ANEXO 11

O ESTADO DE S. PAULO

B1

Economia & NEGÓCIOS

DOMINGO, 18 DE MAIO DE 2003

Paulo Liebert/AE



Risco n'água

Gustavo Marin, presidente do Citibank, diz que risco Brasil sumiu.
Página 3

Divulgação



Black is beautiful

Empresas e publicidade passam a dar destaque à população negra.
Página 6

Peso dos juros chega a 25% do custo de produção

Siderurgia e autopeças atingem esse porcentual, e média do restante da indústria é de 14%

MARCELO REHDER

Num país com taxas de juros das mais altas do mundo, empresas e consumidores têm de apertar cada vez mais o cinto para sobreviver. Dados do Banco Central mostram que pessoas físicas e jurídicas deviam R$ 380,6 bilhões em março, o equivalente a 28,2% do Produto Interno Bruto (PIB). Um estudo feito pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) com a Fundação Getúlio Vargas (FGV) indica que, na média das empresas do setor, 14% do custo da produção corresponde aos juros, que encarecem o capital de giro. Mas esse número pode chegar a 25%, no caso das siderúrgicas e autopeças.

Só nas carteiras livres dos bancos, as dívidas das empresas brasileiras somavam R$ 135,9 bilhões em março, sem contar empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e das carteiras rural e imobiliária dos bancos.

Os juros altos também pesam no orçamento das pessoas físicas, que em média gastam até 29,8% dos seus rendimentos para cobrir encargos financeiros variados, segundo a Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac). Esse valor é gasto, por exemplo, na hora de usar o limite do cheque especial ou de assumir uma prestação para a compra de bens duráveis. Segundo o BC, os brasileiros deviam R$ 79,6 bilhões aos bancos em março. Em muitos casos, os juros elevados tornam as dívidas impagáveis.

> *O problema é que o brasileiro precisa de crédito até para as despesas correntes*
>
> **Miguel Ribeiro de Oliveira, diretor da Anefac**

Garantia – "A produção espera há muito tempo que os juros caiam, e os indicadores econômicos mais recentes mostram que já há condições para isso. Não se sabe o que o Banco Central está esperando. Talvez queira uma garantia por escrito de que a inflação não vai subir", diz o diretor do Departamento de Competitividade da Fiesp, Mário Bernardini, com ironia. Bernardini referia-se à reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) nesta semana, que vai decidir a manutenção ou não da taxa básica de juros (Selic), atualmente em 26,5% ao ano.

Na avaliação do diretor da Fiesp, se as taxas de juros do mercado recuarem dos atuais 60% ao ano pagos em média pelas empresas, para 45% (nível de abril do ano passado), o custo de produção no País poderia ter uma redução de cerca de 4 pontos porcentuais, reduzindo os preços ao consumidor.

Além de encarecer o produto brasileiro, os juros elevados fazem estragos diretos no bolso dos consumidor. Para a Anefac, nenhum outro item tem peso tão elevado nas despesas das famílias como os encargos financeiros. Os gastos com habitação e alimentação, por exemplo, consomem fatias do orçamento doméstico de 24,6% e 22,8%, respectivamente.

"O brasileiro não deve muito, ele deve mal", observa o vice-presidente da Anefac, Miguel Ribeiro de Oliveira. O americano, por exemplo, financia uma casa para pagar em 30 anos, com juros de 5% ao ano. "O problema é que o brasileiro precisa de crédito até para as despesas correntes, e se endivida no curto prazo e a juros altos."

Os motivos que levam o brasileiro a aumentar o seu endividamento foram pesquisados pela Associação das Empresas Brasileiras de Recuperação de Crédito (Aserc). Nada menos que 53,67% usam o dinheiro emprestado para quitar dívidas. "Com o salário comprimido, cada vez mais brasileiros têm de se endividar para custear as despesas", diz o presidente da Aserc, Rogério Bonfiglioli.

A cabeleireira Maria Aparecida Ferreira Cruz sente na pele o peso dos juros. Para ajudar sua filha Graziella a se livrar de uma dívida de R$ 3 mil no cartão de crédito, ela recorreu à Associação dos Direitos Financeiros do Consumidor (Proconsumer) para tentar renegociar o débito. "Há mais de um ano eu e minha filha pagamos o valor mínimo do crédito rotativo do cartão e a divida só faz crescer", afirma.

Os juros altos são uma das principais causas da contínua queda do nível de atividades. Com crédito escasso e caro, as empresas não investem na produção, o que impede a criação de postos de trabalho. Não é por menos que a indústria paulista fechou quase 50 mil vagas nos últimos 12 meses.

Robson Fernandjes/AE



Maria Aparecida Ferreira Cruz paga há mais de um ano a renegociação de um cartão de crédito e, mesmo assim, 'a dívida só faz crescer'



EFEITO ANABOLIZANTE

Juro médio mensal do crédito bancário à pessoa física	
Brasil	4,99%
Portugal	0,90%
Canadá	0,57%
México	0,55%
EUA	0,45%

Dívida dos brasileiros (R$ bilhões) — TOTAL 380,6	
Empresas	135,9
Pessoas físicas	79,6
BNDES*	83,9
Habitação*	21,9
Rural*	35,7
Outros*	23,6

*Empréstimos direcionados

'Democracia' atrai clientela para o penhor

Para escapar das altas taxas de juros dos financiamentos tradicionais, como o empréstimo pessoal ou o cheque especial, as pessoas vêm recorrendo cada vez mais ao penhor. Não é à toa que a concessão desse tipo de empréstimo, mediante garantia de jóias, pedras preciosas e metais nobres, vem batendo recordes. No mês passado, o penhor da Caixa Econômica Federal recebeu 10,9 mil novos clientes em todo o País, somando R$ 51,360 milhões em operações, 31,3% mais que em igual período de 2002. Com isso, o estoque de empréstimos nessa modalidade chegou a R$ 595 milhões, ante R$ 464 milhões em abril de 2002. O total de clientes chega a 1,480 milhão.

"Além das menores taxas do mercado, o penhor é uma forma democrática de empréstimo", diz o gerente nacional de Produtos de Empréstimo à Pessoa Física da Caixa, Zaqueu Soares Ribeiro. Segundo ele, qualquer pessoa pode recorrer a essa modalidade de empréstimo, mesmo estando endividada, com título protestado em cartório ou com o nome na lista negra do Serviço de Proteção ao Crédito. Basta apresentar carteira de identidade, CPF e comprovante de endereço.

Os juros do penhor têm duas faixas. Para empréstimos de até R$ 300, é cobrada taxa de 3,2% ao mês. Acima desse valor os juros são de 3,75% ao mês. O valor máximo do empréstimo é de 80% da avaliação da jóia, não podendo superar R$ 80 mil.

Na sexta-feira, a aposentada Lauzamira Bezerra Moreira, de 62 anos, foi à agência da Caixa na Avenida Paulista para resgatar jóias da família que dera como garantia de um empréstimo de R$ 2,6 mil. O dinheiro foi usado para quitar prestações atrasadas de um carro comprado por uma filha. "Eu precisava do dinheiro e não tinha a quem pedir. Se fosse emprestar de um agiota, pagaria muito caro. Por isso, coloquei as jóias no 'prego' ", diz Lauzamira, freguesa do penhor há 32 anos. **(M.R.)**

Estado de São Paulo, 18 de maio de 2003, p. B-1

ANEXO 12

GABRIEL PALMA

Especialista em desindustrialização, professor de Cambridge considera política econômica 'histérica' e 'suicida'

Juros altos e câmbio destroem indústria, afirma economista

FERNANDO CANZIAN
DA REPORTAGEM LOCAL

O economista Gabriel Palma, professor de economia da Universidade de Cambridge, no Reino Unido, qualifica como "histérica" a política econômica do governo Lula e afirma que mesmo a atual fase de fraco crescimento do país não é sustentável.

"O crescimento brasileiro não é somente pequeno, mas basicamente influenciado por aspectos transitórios", diz.

Estudioso dos processos de desindustrialização em países em desenvolvimento, Palma afirma que a indústria brasileira está sendo "destruída" por uma política monetária "suicida".

"No final dos anos 70, um terço do PIB brasileiro vinha da indústria manufatureira. Hoje, não chega aos 20%. Isso é um massacre, não tem outro nome, pois é exatamente essa indústria que poderia dar sustentabilidade a um crescimento de longo prazo", diz.

Palma critica a manutenção da dos juros básicos da economia em patamares próximos a 20% e afirma que 10% teriam o mesmo efeito. O resultado das altas taxas é o comprometimento de valor equivalente a 8% do PIB com o pagamento da dívida interna.

Na opinião de Palma, "nada" poderá ser feito no Brasil sem "algum tipo de ajuste" nesse endividamento. O economista propõe a conversão da dívida interna pública em títulos que sejam negociados no mercado —que atribuiria aos papéis um "valor real".

Outro caminho apontado por Palma é a venda de grandes ativos estatais, como Itaipu e Petrobras, e a utilização dos recursos arrecadados exclusivamente no pagamento da dívida interna.

O professor de Cambridge, que deu aula para o secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Murilo Portugal, afirma que a atual equipe econômica tem "aversão enorme a riscos e um abandono absoluto de tudo o que tenha a ver com políticas de crescimento".

Leia entrevista telefônica de Palma à **Folha**, do Chile, onde nasceu e está passando férias:

★

Alan Marques - 11.set.2003/Folha Imagem



ORTODOXIA EM MARCHA A partir da esquerda, o ministro da Fazenda, Antonio Palocci Filho, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva, e o presidente do BC (Banco Central), Henrique Meirelles, durante cerimônia de lançamento de cédula do real ocorrida em 2003, no Palácio do Planalto; economista critica juros altos e valorização do real

Folha - Na comparação com outros mercados emergentes, o Brasil tem apresentado taxas de crescimento muito menores, mesmo diante da Argentina e Venezuela. O que o país poderia estar fazendo de diferente ainda que mantendo o compromisso do ajuste fiscal?

Gabriel Palma - O pouco crescimento que o Brasil está experimentando nesse momento é basicamente produto do atual boom dos preços de matérias-primas.

O mais provável é que esse seja um processo transitório, que volte a níveis normais rapidamente. Portanto, o crescimento do Brasil não é somente pequeno, mas basicamente influenciado por aspectos transitórios. Não é um crescimento sustentável.

Há uma grande diferença entre o que o Brasil vem fazendo e o que fizeram as economias asiáticas durante a sua integração na globalização.

O básico é que há no Brasil uma dissociação entre o que se entende por política econômica para equilíbrio macroeconômico e políticas para o crescimento.

Um exemplo: nenhum país do sudeste asiático permitiria que o real se valorizasse tanto quanto se valorizou no Brasil. Isso não existe.

Nenhum país teria as taxas de juros que tem o Brasil e nenhum país falaria o que o (ministro da Fazenda Antonio) Palocci vem defendendo, um corte unilateral das tarifas de importação.

No sudeste asiático, nenhuma política econômica se concentra apenas no equilíbrio fiscal ou na balança de pagamentos. Tudo é balizado desde o prisma do crescimento.

> *Há uma grande diferença entre o que o Brasil vem fazendo e o que fizeram as economias asiáticas durante a sua integração na globalização. Nenhum país do sudeste asiático permitiria que o real se valorizasse tanto*

O governo brasileiro abandonou esta visão ao adotar o projeto básico do "consenso de Washington", que é manter todas as contas equilibradas e deixar a economia no piloto automático.

Não é que o Brasil tenha se esquecido do crescimento, mas pensa que ele nasce de forma relativamente espontânea quando se tem equilíbrio fiscal, monetário e na balança de pagamentos. Nenhum país do mundo cresceu dessa forma.

Folha - No caso brasileiro, há uma espécie de obsessão da atual equipe econômica com metas muito apertadas de inflação, fruto de um histórico de quase hiperinflação que de fato dominou o país. É uma preocupação exagerada?

Palma - O que acontece com a equipe econômica no Brasil é muito comum também em vários países: sempre estão lutando a batalha de ontem. Em vez de olharem para a frente, olha-se para trás. Se formos falar em pressões inflacionárias, estamos falando de 5% (ao ano), 8% ou no máximo 10%. O perigo de uma hiperinflação é baixíssimo ou inexistente.

No entanto, a política monetária é de pânico diante de qualquer pressão inflacionária, por mais pequena que seja.

Isso é típico de governos de esquerda, que entram em pânico diante de qualquer sintoma de crise econômica. É uma obsessão por evitar qualquer coisa que possa ser o indício de uma crise.

A sensação que tenho é a mesma no caso brasileiro, onde o governo quer ser encarado como sério, eficiente e pragmático. Mas a forma de entender isso é que acabam se tornando mais santos que o próprio papa.

No governo Fernando Henrique Cardoso, por exemplo, a política de Armínio Fraga (ex-presidente do Banco Central) era muito mais relaxada que a atual. O BC atual deu um grande passo atrás em relação à maneira como Fraga operava.

Encaro o problema das taxas de juro de modo muito simples : a mágica do Alan Greenspan (presidente do BC americano) foi convencer o mercado de que a única coisa que importa na política monetária é se as taxas de juro vão subir ou cair. Se vão subir de 3% para 4%.

A questão é a mesma no caso do Brasil, mas o país ficou estagnado em uma taxa ao redor de 20%.

No passado recente, a cada crise externa não a aumentava em 5, mas em 20 pontos percentuais de uma vez. Isso é uma loucura, pois o mercado se acostumou que a cada problema a taxa deve subir no mínimo muitos pontos. Isso é uma política monetária histérica, absolutamente desnecessária.

Folha - Como o sr. vê as opiniões de alguns que afirmam que a taxa real de juros no Brasil nunca poderá ser baixa em função do alto endividamento interno?

Palma - Nunca ninguém conseguiu me explicar a razão pela qual o Brasil deve ter um tipo de política monetária que não encontramos em nenhum outro lugar do mundo.

> *Não é que o Brasil tenha se esquecido do crescimento, mas pensa que ele nasce de forma relativamente espontânea quando se tem equilíbrio fiscal, monetário e na balança de pagamentos*

Ficou consolidada uma opinião de que a taxa deve se mover ao redor dos 20% ao ano quando teria o mesmo efeito se estivesse ao redor dos 10%.

Isso é absolutamente suicida, pois significa que o Brasil queima 8% de seu PIB (Produto Interno Bruto) para remunerar a sua dívida interna.

A dívida interna do Brasil em relação ao PIB (hoje na faixa de 52%) não é certamente maior que a em vários países desenvolvidos e outros em desenvolvimento. Isso não justifica as taxas de juro praticadas no Brasil.

Folha - Nesse quadro, como o sr. vê também a falta de uma política industrial abrangente no país?

Palma - Antes de falar em política industrial, creio que as políticas monetária e cambial estão destruindo a indústria brasileira. O pior é que essa mudança cambial é temporária, e o país acaba forçando toda a sua economia a se ajustar a algo passageiro.

No final dos anos 70, um terço do PIB brasileiro vinha da indústria manufatureira. Hoje, não chega aos 20%. Isso é um massacre, não tem outro nome, pois é exatamente essa indústria que poderia dar sustentabilidade a um crescimento de longo prazo.

Folha - O sr. acredita que o atual governo, mesmo que tardiamente, está enxergando isso e tenta agora correr atrás do prejuízo? As recentes intervenções do BC no câmbio e o processo de redução de juros não vão nesse caminho?

Palma - Claro que qualquer movimento nessa direção é positivo, mas tudo é demasiado tímido e lento. Qualquer taxa de câmbio abaixo de R$ 3 por dólar é absurda, assim como também é absurda qualquer taxa de juro maior do que 10%. Há muito caminho pela frente para se chegar a isso.

O Brasil também precisa entender que a economia internacional está muito instável.

Não é pouco provável que o dólar tenha um problema sério no curto prazo, por conta dos déficits comercial e fiscal dos Estados Unidos. Nesse cenário, uma economia tão aberta financeiramente como a brasileira é ainda muito vulnerável.

Folha - O sr. tem familiaridade com o político José Serra?

Palma - Muita. Eu o conheço muito bem.

Folha - O sr. acredita que, na Presidência, Serra mudaria radicalmente a atual política?

Palma - Creio que José Serra seja um dos poucos economistas brasileiros que nunca se deslumbraram com o neoliberalismo.

É um dos poucos economistas que têm os pés no chão e que entendem o papel da indústria manufatureira em políticas de crescimento sustentável. Nesse sentido, creio que se ele vier a ser presidente, a política não será tão ortodoxa.

O problema é que qualquer presidente terá de governar com partidos políticos diversos.

O drama brasileiro é que vocês nunca conseguiram fazer uma grande coalizão política unindo PT e PSDB.

Folha - Como o sr. avalia a capacidade da atual equipe econômica?

Palma - Ela tem uma aversão a riscos que eu qualificaria como quase neurótica. Conheço muita gente da atual equipe, inclusive o Murilo Portugal (secretário-executivo do Ministério da Fazenda), que foi meu aluno em Cambridge. Todos têm uma aversão enorme a riscos e um abandono absoluto de tudo o que tenha a ver com políticas de crescimento.

Essa obsessão pelo equilíbrio fiscal e a política monetária vão continuar forçando o Brasil a seguir por esse caminho de crescimento medíocre, com a destruição de sua indústria.

Além do mais, não há nada que possa ser feito com o Brasil sem algum tipo de ajuste em sua dívida interna.

Folha - O sr. é a favor do calote?

Palma - No caso da dívida interna isso é politicamente muito mais difícil, pois trata-se do dinheiro da classe média.

Eu sugeriria duas coisas: a conversão da dívida interna pública em títulos que flutuassem no mercado, para que esse mercado lhe atribuísse um valor real. Um valor real para algo que pudesse de fato ser pago, porque a atual dívida é uma mentira, posto que é impagável.

A outra coisa é que o Brasil ainda tem ativos muito grandes, como a Petrobras ou Itaipu, por exemplo, que poderiam ser vendidos para o abatimento dessa dívida interna.

Mas que os recursos fossem usados exclusivamente para isso e levando em conta um valor real para a atual dívida.

É fácil dizer, mas sem uma grande coalizão política, isso é impossível de ser feito.

> *As políticas monetária e cambial estão destruindo a indústria brasileira. No final dos anos 70, um terço do PIB brasileiro vinha da indústria manufatureira. Hoje, não chega aos 20%*

Folha de São Paulo, 2 de janeiro de 2006, p. A-12

ANEXO 13

POLÍTICA MONETÁRIA *Estudo aponta pior desempenho a economias que mantêm taxa alta e câmbio valorizado, como o Brasil*

Juro baixo e dólar alto impulsionam países

GUILHERME BARROS
EDITOR DO PAINEL S.A.

Os países que adotaram uma política de taxas de juros baixas e de câmbio desvalorizado foram os que apresentaram os melhores desempenhos econômico e social nos últimos 20 anos. Já os países que fizeram uma opção contrária (juros altos e câmbio valorizado), como o Brasil, não foram bem-sucedidos.

A conclusão consta em trabalho realizado pelo Iedi (Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial) com base no comportamento dos principais índices econômicos e sociais de 19 países, entre 1980 e 2001.

Para medir o desempenho social dos países, o Iedi utilizou como termômetro o comportamento do IDH (Índice de Desenvolvimento Humano) da ONU (Organizações das Nações Unidas). O IDH mede o desenvolvimento dos países com base na expectativa de vida, no nível educacional e na renda per capita.

De acordo com a pesquisa do Iedi, os países que apresentaram maiores taxas de expansão do PIB e de crescimento do IDH, entre 1980 e 2001, foram China, Coréia do Sul, Cingapura, Malásia, Tailândia, Índia, Irlanda, Indonésia e Chile.

Esses países, entre os anos de 1980 e 2001, ampliaram sua participação no PIB mundial de 3,7% para 8,9% e cresceram a taxas de pelo menos 5% ao ano. Além disso, aumentaram seu IDH em 21%. Os destaques são China, Índia e Indonésia.

Segundo o economista do Iedi Júlio Sérgio Gomes de Almeida, autor do trabalho, esses nove países foram os que também apresentaram os maiores índices de desvalorização real do câmbio dos últimos 20 anos, as menores taxas de juros reais (segundo a média de 1990 a 2001) e o maior nível de crédito ao setor privado. Outras duas características comuns desses nove países foram baixa inflação e superávit externo elevado.

De acordo com Gomes de Almeida, a manutenção dessas condições permitiu que esse seleto grupo de países em desenvolvimento enfrentasse com êxito as ameaças ao crescimento provenientes da globalização financeira dos anos 90.

Já os países que optaram pela valorização de suas moedas e por juros altos, como foi o caso do Brasil, aparecem como destaque negativo na pesquisa do Iedi. Eles formam o grupo com baixo crescimento, avanço em menor escala dos indicadores sociais, maior vulnerabilidade externa e manutenção de situações estruturais desfavoráveis, como baixa taxa de investimento.

Pouco fôlego

No grupo de países com crescimento abaixo da média anual do mundo (2,8%) e dos EUA (3,1%), mas com expansão acima de 2%, aparecem Japão, França, Brasil, México e Filipinas.

Esses países reduziram a participação no PIB mundial de 27,1% para 25,3%. Se excluídos os países desenvolvidos (Japão e França), a participação cai de 4,1% para 3,7%. O IDH do grupo cresceu 9,1% na média. Dos países desenvolvidos, o IDH médio cresceu 11,5%. Conclusão: o mais baixo crescimento foi acompanhado de menor alteração no desenvolvimento humano.

O grande problema, na opinião de Gomes de Almeida, é a manutenção da política de juros altos e câmbio valorizado no Brasil. "Enquanto não tivermos juros menores e câmbio mais desvalorizado, não vamos ter crescimento sustentável", diz o economista.

A política econômica do governo Lula tem sido lenta no processo de redução dos juros e não parece convencida a desvalorizar a moeda.

Na quinta-feira passada, por exemplo, o diretor de Assuntos Internacionais do Banco Central, Alexandre Schwartsman, disse que o atual patamar do câmbio estava num nível razoável, o que contraria a opinião do Iedi e de exportadores, que defendem uma taxa acima de R$ 3 por dólar.

Gomes de Almeida ainda selecionou um terceiro grupo de países, que cresceram menos de 2% ou ano ou até encolheram. São os seguintes: Alemanha, Argentina, África do Sul e Rússia —que sofreu grandes modificações estruturais a partir do desdobramento da URSS. Esses países reduziram sua participação no PIB mundial de 13,5% para 10,2%. O IDH do grupo cresceu muito pouco: 3,2%.

CÂMBIO FAVORÁVEL À COMPETITIVIDADE E CRÉDITO BARATO IMPULSIONAM CRESCIMENTO

	PIB Variação média de 1980-2001, em % ao ano	IDH* Variação de 1980-2001, em %	Câmbio Var. entre o câmbio real médio de 80/90 e de 90/01, em %	Juros** Taxa real de empréstimo; média de 1990-2001, em % ao ano
China	9,6	30,1	-53,9	2,8
Coréia do Sul	7,2	19,4	3,9	4,6
Cingapura	7,1	17,1	4,1	5,1
Malásia	6,2	20,1	-24,2	4,8
Tailândia	5,9	18,2	-3,3	7,8
Índia	5,6	33,2	-36,0	6,6
Irlanda	5,4	11,8	-2,5	4,0
Indonésia	5,2	29,7	-30,2	7,5
Chile	5,0	13,1	-21,7	11,0
Japão	2,6	6,5	27,2	3,7
México	2,5	9,7	-4,6	9,2
Filipinas	2,3	10,4	-14,8	6,6
França	2,2	7,3	-2,1	6,2
Brasil	2,1	14,6	18,5	61,4
Alemanha	1,9	7,2	2,0	8,5
África do Sul	1,5	1,2	-18,4	7,2
Argentina	1,2	6,0	60,6	13,3
Rússia	-0,7	-2,1	-	20,2
EUA	3,1	6,1	-8,4	5,6
MUNDO	2,8	-	-	-



O **Brasil** apresenta **baixo crescimento, avanço nos níveis de desenvolvimento social** — porém em menor escala do que em outros países—, **câmbio pouco competitivo** e volátil e **crédito caro**. Realidade muito diferente dos países mais bem-sucedidos nas últimas duas décadas

* Índice de Desenvolvimento Humano ** Taxas deflacionadas pelo deflator implícito do PIB. No Brasil, o período é de 1995-2001 Fonte: Iedi

Folha de São Paulo, 8 de dezembro de 2003, p. B-3

ANEXO 14

20 • ECONOMIA — O GLOBO — Terça-feira, 13 de maio de 2008

EMPURRÃO OFICIAL: *Setor privado elogia o programa, apesar das ressalvas*

Empresários e economistas cutucam juros altos e real sobrevalorizado

Metalúrgicos aproveitam presença de patrões para cobrar divisão de lucros

Fotos de Michel Filho

Cássia Almeida e Liana Melo

• RIO e SÃO PAULO. Em meio aos elogios à nova política industrial e ao consenso de que o pacote de medidas pode impulsionar o crescimento econômico, o empresariado nacional cobrou mais alinhamento entre as políticas monetária e fiscal. Os economistas foram mais críticos, mas ainda assim apontaram pontos positivos. Juros altos e câmbio supervalorizado deram o tom das críticas, tanto de empresários quanto de economistas.

O professor Ricardo Carneiro, da Unicamp (em Campinas), considerou importante a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), ressaltando que em nenhum lugar do mundo setores de alta tecnologia deslancharam sem apoio:

— Não existe outra forma de fazer.

Mas Carneiro reclamou da taxa de câmbio muito valorizada, dizendo que o pacote de medidas de estímulo às exportações e ao investimento perde força com o dólar fraco.

O economista Armando Castelar, da Gávea Investimentos — gestora de recursos comandada pelo ex-presidente do Banco Central Arminio Fraga —, foi mais incisivo. Ele considera que a nova política industrial não apresenta nada de novo e ainda tem um desenho antigo:

— É preciso explicar os motivos que levaram determinados setores a serem privilegiados em detrimento de outros.

Castelar, no entanto, elogiou a fixação de metas, sobretudo a que prevê taxa de investimento de 21% em relação ao Produto Interno Bruto (PIB, conjunto de bens e serviços produzidos pelo país):

— Mesmo assim, essas metas terão que ser atingidas também com políticas macroeconômicas. O problema do investimento no Brasil é a falta de poupança. Essas medidas vão reduzir a poupança pública, ao distribuir dinheiro subsidiado e ter menos retorno dos empréstimos.

Abimaq cobra controle ágil das metas listadas

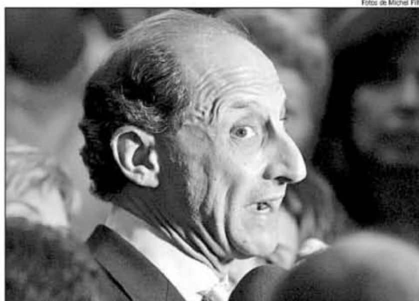
Mesmo admitindo que o pacote merece uma análise mais criteriosa, o presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Paulo Skaf, presente ao evento de ontem, comentou que a nova política industrial inclui várias medidas de desoneração tributária, "o que é sempre positivo". E acrescentou que é um "pacote do bem".

— Aumento de investimentos se dá com o incremento da demanda. E quando os juros aumentam, isso vai na contramão desse princípio — criticou Skaf, ponderando que a Taxa Selic não pode ser elevada, sob pena de ameaçar o desenvolvimento do país.

Já o presidente da Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (Firjan), Eduardo Eugênio Gouvêa Vieira, ponderou, em nota, que o programa precisa ser complementado por ações que permitam a "remoção de importantes gargalos de infra-estrutura".

O presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Armando Monteiro Neto, que também presenciou o anúncio, considera que a nova política promove a aliança estratégica entre os setores público e privado, mas chama a atenção para a necessidade de mais articulação intragovernamental. Ele aproveitou a presença do ministro do Desenvolvimento, Miguel Jorge, para cobrar mais assiduidade das reuniões do Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial (CNDI), que se reuniu apenas uma vez nos últimos 15 meses.

Assim como Skaf, Monteiro critica o governo pela falta de sintonia entre as políticas fiscal e monetária:



PAULO SKAF, da Fiesp, considerou o pacote "do bem", mas criticou a manutenção da Selic em patamar alto

Serra pede superávit maior

Complementação é essencial, diz governador de SP

• O governador de São Paulo, José Serra (PSDB), foi um dos dez governadores que estiveram na cerimônia de lançamento da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), ontem, no auditório do BNDES, no Rio. O tucano, cujo partido é da oposição, disse que os incentivos anunciados pelo governo são "fortes e poderosos", mas pediu aumento do superávit primário (receitas maiores que despesas, antes do pagamento dos juros da dívida pública), atualmente fixado em 3,8% do Produto Interno Bruto (PIB, conjunto dos bens e serviços produzidos pelo país):

— As receitas reais do governo federal estão crescendo 13% este ano. Isso deveria levar a um aumento do superávit fiscal, porque estamos num momento de crescimento rápido da economia, em que isso seria possível. Essa complementação macroeconômica é essencial para que um programa como esse dê certo.



SERRA, NO BNDES: tucano defende que juro não tenha nova alta

Mas o tucano afirmou que o aumento da economia que o governo faz para pagar juros precisa se dar sem a alta adicional na taxa de juros básica, a Selic, atualmente em 11,75% ao ano.

— Essa alta aumenta o gasto público e sobrevaloriza ainda mais o real, o que não é bom do ponto vista do nosso desenvolvimento.

Serra considerou razoável o superávit subir para 5% do PIB, como foi proposto nos últimos dias. *(Cássia Almeida)*



Aumento de investimentos se dá com o incremento da demanda. E quando os juros aumentam, isso vai na contramão desse princípio

Paulo Skaf, presidente da Fiesp

É preciso explicar os motivos que levaram determinados setores a serem privilegiados

Armando Castelar, da Gávea Investimentos

— Esse é um dos grandes desafios. Há um peso forte recaindo sobre a política monetária e não há contribuição da área fiscal. Temos que ter uma política fiscal consistente.

A Associação Brasileira da Infra-estrutura e Indústrias de Base (Abdib) considera que o governo acertou na escolha dos setores beneficiados pela nova política industrial, mas, em nota, cobrou a criação de um modelo de gestão e controle "centralizado e ágil". Na mesma nota, a entidade ponderou que o desafio, de agora em diante, será conseguir instituir um modelo de gestão e controle centralizado e ágil para acompanhar a implementação e o cumprimento das metas listadas, que dependerão de 35 órgãos e instituições públicas.

O presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Luiz Aubert Neto — que também esteve no BNDES para assistir ao lançamento do PDP —, foi só elogios aos anúncios de desoneração e ampliação do prazo de pagamentos dos empréstimo para compra de máquinas e equipamentos, que subiu de cinco para dez anos.

Câmbio é desafio a exportadores, diz Braskem

Esse anúncio, inclusive, arrancou aplausos da platéia de empresários. Mesmo assim, Aubert Neto disse que as importações de bens de capital vão continuar fortes, por causa do dólar baixo:

— O déficit comercial do setor subiu de US$ 500 milhões, em 2006, para US$ 12 bilhões, no primeiro trimestre deste ano. A importação, por sua vez, aumentou 61% de janeiro a março último.

O presidente da Braskem, José Carlos Grubisich, após assistir ao lançamento, considerou as medidas positivas, mas lembrou o câmbio forte, um desafio à nova política:

— É um programa suprapartidário e vai além do presidente Lula. Mas continuamos com o desafio do câmbio, para exportadores e para as pequenas empresas que precisam competir com os importados. Novas medidas terão que ser anunciadas.

Já o presidente do Sindicato dos Metalúrgicos do ABC — vinculado à Central Única dos Trabalhadores (CUT) —, José Lopez Feijóo, aproveitou a presença dos patrões, como o presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), Jackson Schneider, para avisar que "vai cobrar a repartição dos lucros" nas próximas campanhas salariais. Feijóo foi o único representante dos trabalhadores convidado a participar oficialmente do lançamento da nova política industrial.

O presidente da Anfavea preferiu não comentar as declarações, e disse apenas que está convencido de que o pacote de medidas não sofrerá represálias por parte do Congresso Nacional. Do conjunto de medidas anunciado, duas são medidas provisórias. ■

O GLOBO NA INTERNET
OPINIÃO Opine sobre a política de reduzir impostos para beneficiar exportadores
www.oglobo.com.br/economia

O Globo, 13 de maio de 2008, p. 20

ANEXO 15

O ESTADO DE S. PAULO | B | SEGUNDA-FEIRA 16 DE JULHO DE 2007

ECONOMIA &NEGÓCIOS

FABIO MOTTA/AE



Peso da burocracia
AL poderia exportar 20% mais, segundo Banco Mundial
PÁG. B3

HÉLVIO ROMERO/AE



Filão popular
Construtoras apostam em imóvel de até R$ 120 mil
PÁG. B9

DIVULGAÇÃO



Corrida do ouro
Siderúrgicas e mineradoras fazem ofertas recordes
PÁG. B10

INDÚSTRIA

Custo de investimento produtivo no Brasil é o 3º maior do mundo

Segundo pesquisa do Iedi, custos são 30% maiores que os da China e até 118% superiores aos da Coréia do Sul

Marcelo Rehder

O empresário brasileiro arca hoje com um dos maiores custos do mundo para realizar novos investimentos. Numa lista de 47 países elaborada pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), o Brasil aparece em terceiro lugar, em situação melhor apenas que Tailândia e Irlanda. Os custos no País são 30% maiores que os da China e até 118% superiores aos da Coréia do Sul, dois países que são concorrentes diretos das empresas brasileiras no mercado mundial.

Embora o preço de máquinas, equipamentos, instalações e construções venha crescendo a taxas declinantes no País, o Iedi cita que a inflação sobre os bens finais de consumo das famílias e do governo tem sido bem mais suave. "Assim, em um contexto de elevadas taxas de juros, desestimula-se o investimento produtivo", diz Edgard Pereira, economista-chefe da entidade.

Para calcular o custo relativo do investimento fixo nas diferentes partes do mundo, o Iedi criou um índice com base em dados do Projeto Link, que é financiado pela Organização das Nações Unidas (ONU) e recebe informações de todos os países.

Entre 1970 e 2005, o custo do investimento fixo no Brasil cresceu 31%, enquanto no Chile houve recuo de 7% e na Argentina, de 5%. O Brasil perde feio para os chamados tigres asiáticos. Em Cingapura, esse custo caiu 15% e na Malásia, 20%. Na Coréia do Sul, a redução chegou a 40%. Já na Hungria, que apresenta o custo de investimento mais baixo entre os países analisados, a queda foi de 47%.

RISCO

Não é por obra do acaso que o Brasil não tem conseguido atingir taxas de investimento compatíveis com um crescimento sustentado de 5% ao ano, como pretende o governo. Mesmo tendo crescido por três anos seguidos, a formação bruta de capital fixo atingiu 15,8% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2006, mas ainda assim continua entre as mais baixas desde 1947. Essa taxa só é superior à do biênio 1992-1993, além do intervalo mais recente de 2002-2005.

"A taxa de investimento é muito baixa porque o custo é muito alto", diz Pereira. "Por que correr o risco de imobilizar sua riqueza em máquinas e equipamentos se existe a opção de aplicar recursos em títulos do governo com taxas de juros que rendem lucro certo?", indaga o economista do Iedi.

EVELSON DE FREITAS/AE - 18/2/2005

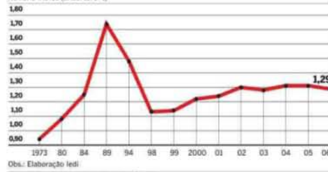


DESIGUALDADE - Para o empresário Fuad Mattar, competir hoje com os asiáticos é o mesmo que enfrentar metralhadora com canivete

DESESTÍMULO

Evolução do preço relativo do investimento fixo no Brasil em termos do PIB

NÚMERO ÍNDICE (BASE: 1970=1)



Obs.: Elaboração Iedi

Ranking

Dez países que tiveram os maiores custos de investimento em 2005

NÚMERO ÍNDICE (BASE: 1970=1)

1.º	Tailândia	1,43
2.º	Irlanda	1,38
3.º	Brasil	1,31
4.º	Peru	1,20
5.º	Finlândia	1,17
6.º	Índia	1,17
7.º	Uruguai	1,05
8.º	Grécia	1,05
9.º	Paraguai	1,03
10.º	Hong Kong	1,03

FONTES: ONU, IBGE E IPEDATA. ELABORAÇÃO: IEDI

INFOGRÁFICO/AE

"Se eu ganhasse sozinho na Mega Sena pensaria dez vezes antes de investir na produção, a menos que fosse num setor de commodities", ironiza o empresário Mário Bernardini, dono da MGM Mecânica e Máquinas.

Custo caiu 1,5% em 2006, depois de crescer 31% entre 1970 e 2005

De acordo com Bernardini, para investir, "preciso pensar que vou pagar 15% ao ano para bancos e 40% para o governo e, depois, brigar com as importações, que são subsidiadas pelo câmbio, por meio da depreciação no país de origem e da sobrevalorização aqui". A MGM, que atua no segmento de máquinas para mármores e granitos, deixou de exportar e de investir há alguns anos. "Nas condições macroeconômicas atuais, não há como competir lá fora", diz Bernardini. "Já o mercado interno, que depende da construção civil e esteve muito ruim, agora dá sinais de retomada."

A pesquisa do Iedi mostra, no entanto, que o custo do investimento fixo apresentou queda de 1,5% em 2006, refletindo a desoneração tributária de bens de capital ocorrida em 2005, além da redução da taxa de juros e da desvalorização do real frente ao dólar, o que barateia a importação de máquinas e equipamentos. "Se o custo do investimento não cair de forma mais significativa, o empresário vai optar por investir num país onde o custo seja menor", adverte o economista do Iedi.

Não é de hoje que o empresário Fuad Mattar, presidente da Paramount Lansul, uma das principais indústrias do setor têxtil brasileiro, planeja investir na China. Responsável no País pela grife francesa Lacoste, a Paramount Lansul tem uma tradição de 120 anos no mercado. "Ainda não me convenci de que devo desistir de lutar para convencer nossos governantes da necessidade de termos uma política industrial eficiente", conta o empresário.

Não fosse isso, Mattar teria motivos de sobra para jogar a toalha e tentar um negócio fora do País. "Temos um câmbio de R$ 1,87, que é ótimo para investir, mas na hora de pôr as máquinas para funcionar, esse valor sobe para R$ 2,50, por conta da carga tributária." Além de caro, o crédito para investimento no País tem prazo muito curto, de no máximo dez anos, para empresas de primeira linha. Já nos países asiáticos, esse prazo chega a 25 anos. "Eles (os asiáticos) também não tributam investimentos e têm um câmbio muito favorável para exportação", observa o empresário. "Enquanto estivermos com um canivete e eles com uma metralhadora, não dá para competir."

Paulo Francini, diretor da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), observa que "aquilo que chamamos de ambiente hostil à produção é o mesmo que está no cenário de quem deseja fazer investimento no País". Para ele, entre as poucas vantagens comparativas do País nessa área estão a terra e o clima, que favorecem investimentos em cana-de-açúcar, papel e agronegócio. "Nenhuma indústria de transformação escolheria investir no Brasil só por causa da nossa ginga e jogo de corpo no carnaval e no futebol", diz, bem-humorado. "Ninguém, está interessado nisso, e sim em ganhar dinheiro." ●

Exigências e burocracia tornam mais difícil o crédito

Além de caro, as empresas ainda enfrentam sérias dificuldades para conseguir crédito para financiar investimentos – principalmente as pequenas e médias. Segundo pesquisa feita pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) com 227 empresas do setor, entre os principais obstáculos estão as exigências burocráticas excessivas, prazos e carências inadequadas e exigências de garantias exageradas.

Todas as empresas, independentemente do porte, apontaram os custos elevados do crédito como principal obstáculo ao investimento. "A resposta é óbvia", diz José Ricardo Roriz, diretor do Departamento de Tecnologia e Competitividade da Fiesp. "Embora a TJLP (taxa de Juros de Longo Prazo) esteja caindo, o custo continua alto, principalmente por causa da taxa de intermediação cobrada pelos bancos repassadores dos recursos do BNDES."

Os custos são importantes principalmente para as médias e grandes empresas. As microempresas enfrentam difícil relacionamento com os bancos e problemas de gestão. Elas não são capacitadas para fazer frente às exigências, muitas vezes exageradas, dos bancos.

"Notamos que a grande empresa não encontra problemas para financiar seus investimentos", diz Roriz. "Se as linhas disponibilizadas internamente não são adaptadas às suas necessidades, elas buscam recursos no exterior."

As pequenas e médias, por vezes, enfrentam problemas semelhantes aos das microempresas. As pequenas não conseguem atender às exigências de garantias feitas pelos bancos e vêem seu acesso ao crédito negado. Já as médias não encontram produtos oficiais adequados às suas necessidade e, portanto, têm poucas alternativas ao crédito bancário.

A Sina Enxovais, pequena empresas que atua no setor têxtil, tenta, sem sucesso, há quase dois meses acesso a recursos do programa de competitividade, do BNDES. "A impressão que dá é de que os bancos privados não têm interesse que se faça esse tipo de financiamento", diz Aquiles Sina, diretor proprietário da empresa. ● M.R.

Estado de São Paulo, 16 de julho de 2007, p. B-1

ANEXO 16

O ESTADO DE S. PAULO

DOMINGO, 31 DE AGOSTO DE 2014 | Economia | B3

Custo Brasil afeta disputa com a China

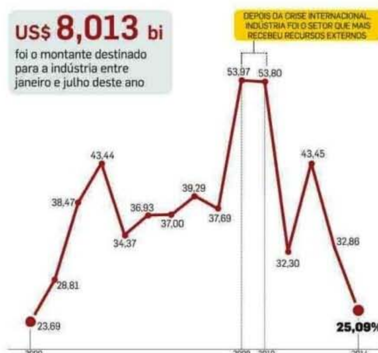
País terá de adotar uma política industrial agressiva para concorrer com produto chinês tanto no mercado doméstico quanto no internacional

O NAUFRÁGIO DA INDÚSTRIA

● Setor industrial perde espaço na economia e fica sem perspectiva de melhora

Investimento Direto Estrangeiro

Fatia dos recursos destinados para a indústria diminuiu nos últimos anos e está no menor nível desde 2000



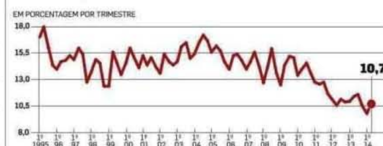
Setores da indústria de transformação no PIB

Os principais setores da indústria reduziram a participação na economia brasileira ao longo de dez anos



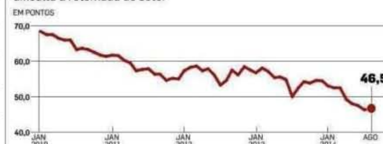
Participação da indústria de transformação

Menor peso do setor no PIB ficou mais evidente nos últimos anos com a desaceleração econômica do Brasil



Confiança da indústria em queda

Falta de ânimo dos empresários retarda novos investimentos e dificulta a retomada do setor



FONTES: BC, IEDI, FIESP E CNI

INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Luiz Guilherme Gerbelli
Renée Pereira

ESTADÃO GRANDES TEMAS

A retomada da indústria brasileira no mundo após a ascensão da China exigirá uma política mais agressiva para o setor e uma concentração de esforços bem maior do que adotada até agora para reduzir o famigerado Custo Brasil. Ainda assim, alguns setores continuarão sofrendo com a concorrência chinesa por causa da enorme escala de produção do país asiático.

Com escala, a economia chinesa é capaz de produzir grandes quantidades de produtos por um preço mais baixo do que os dos países concorrentes. A China ainda tem a vantagem do custo da mão de obra mais baixo, apesar de os salários terem aumentado nos últimos anos.

"Competir com a China não dá, seja para o Brasil ou para qualquer outro país industrializado. O modelo de desenvolvimento chinês é diferente de qualquer modelo de países de industrialização avançada", afirma a secretaria de Desenvolvimento da Produção, Heloisa Menezes, do Ministério do Desenvolvimento Indústria e Comércio Exterior (Mdic).

Um levantamento da Federação das Indústria do Estado de São Paulo (Fiesp) mostra que, na comparação com um similar importador, um produto brasileiro é 32,3% mais caro do que um similar chinês importado.

"A indústria brasileira foi negligenciada", afirma o diretor do Departamento de Competitividade e Tecnologia (Decomtec) da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), José Ricardo Roriz. "A concorrência que a China imprime no mundo todo limita muito esse processo (de retomada da indústria brasileira)", afirma Julio Sergio Gomes de Almeida, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda.

A dificuldade na competição com produtos importados ficou evidente para a indústria de aço, sobretudo depois da crise financeira internacional de 2008. A relação entre importação e consumo que variava entre 5% e 6% saltou para 20% em 2010, com um surto de produtos importados. Esse porcentual reduziu um pouco neste ano, para 13%, ainda acima da média. "Se nada for feito, em 2023, 53% do consumo de aço no mercado doméstico virá do exterior", afirma o presidente executivo do Instituto Aço Brasil, Marco Polo de Mello Lopes.

De acordo com ele, a competitividade da indústria foi abalada por uma série de fatores sistêmicos, como o elevado preço da energia elétrica (o governo prometeu 20% de queda no preço da energia, mas a indústria só conseguiu 7%) e do gás natural, a cumulatividade dos impostos e a pesada carga tributária. Junta-se a isso o excedente de 600 milhões de toneladas de aço no mundo por causa da desaceleração econômica do mercado global.

"Estamos inseridos dentro de uma perversidade econômica. Não consigo exportar e não tenho condições de competir com o produto importado", afirma Lopes. Com isso, o setor que deveria operar acima de 80% da capacidade instalada, hoje não passa dos 70%. A participação no Produto Interno Bruto (PIB) também diminuiu – era de 1,8% em 2004, e ficou em 0,7% no ano passado. "É preciso haver uma correção das assimetrias para melhorar a competitividade da indústria."

Retomada. Apesar da concorrência maior, a indústria brasileira pode voltar a crescer. O País é dono de um poderoso mercado consumidor interno – que pode ajudar a sustentar uma retomada – e tem no seu parque fabril as principais indústrias do mundo.

No passado, na década de 80, o potencial brasileiro levou o Brasil a ser a sétima maior economia industrial década de 80. Hoje, está na 12.ª posição. Por causa da baixa competitividade dos últimos anos fomos ultrapassados pela indústria de países como China e Coreia do Sul. "Se o País conseguir resolver os problemas básicos da economia, poderá pensar numa política industrial menos defensiva e mais atrevida", afirma Almeida.

A possibilidade de uma retomada da indústria no Brasil passa por uma agenda pesada, na avaliação de Armando Castelar, coordenador de Economia Aplicada do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV), com a qualificação da mão de obra, melhoria da infraestrutura, revisão do tamanho e complexidade da carga tributária. "Essa agenda é totalmente factível. É preciso criar um ambiente correto daquilo que não depende das empresas", afirma Castelar.

Taxa de juros e câmbio comportados também são dever de casa para devolver a competitividade da indústria nacional.

PRESTE ATENÇÃO

1. Competição. A indústria brasileira encontrou dificuldade para competir com produtos importados, sobretudo da China. A grande vantagem da economia chinesa é que ela consegue produzir em escala, o que diminui o valor do produto. Além disso, o custo da mão de obra chinesa é inferior ao da maioria dos países, embora os salários dos trabalhadores locais tenham avançado nos últimos anos

2. Efeitos. A forte concorrência com produtos importados e a perda de competitividade da indústria brasileira prejudicaram diversos setores industriais. No caso do aço, por exemplo, a relação entre importação e consumo que variava entre 5% e 6% saltou para 20%, com um surto de produtos importados. Esse porcentual reduziu um pouco neste ano, para 13%, ainda acima da média

3. Retomada. O Brasil tem capacidade para reavivar a sua indústria. A economia brasileira possui um forte mercado interno e quase todas as grandes companhias industriais estão instaladas no País. O que vai faltar ao Brasil é uma agenda que melhore a competitividade da indústria. Será preciso reduzir a carga tributária, melhora a infraestrutura do País, e qualificar a mão de obra dos trabalhadores

● **Sem competitividade**
"Há uma perversidade econômica. Não consigo exportar nem competir com o importado"
Marco Polo Mello Lopes
INSTITUTO AÇO BRASIL

Série debate desafios da indústria

● **O Estado inicia a partir de hoje uma série de reportagens semanal sobre a situação da indústria brasileira de transformação, um dos grandes temas econômicos do País nos últimos anos. Os resultados do segundo trimestre do Produto Interno Bruto (PIB), divulgados na sexta-feira, reforçam a tese de alguns especialistas de que há um enfraquecimento da indústria no Brasil.**

O debate sobre a indústria tem sido amplo. As correntes de pensamento ideológico têm visões diferentes para a saída da atual crise industrial. As teses são contraditórias e vão desde a defesa de uma maior abertura comercial até a necessidade de o governo adotar mais medidas de estímulo ao setor. Mas há uma convergência: todos defendem a redução da carga tributária, melhorias na infraestrutura e o barateamento do custo de capital.

Na próxima semana, a reportagem vai destrinchar o chamado Custo Brasil e contar por que a indústria tem perdido espaço tanto no mercado nacional como internacional. Atualmente, as empresas, que antes eram exportadoras, sofrem para conseguir manter até mesmo o mercado interno.

Estado de São Paulo, 31 de agosto de 2014, p. B-3

ANEXO 17

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Avião sem piloto
Fabricantes querem vender solução para clientes civis
Pág. B10

Corrida para vender xampu
Marcas como Natura, de Abramovich, brigam pelo mercado de cabelo
Pág. B8



Disputa. Com a exploração mais consistente do gás de xisto nos EUA, preço do gás americano passou a custar 20% do cobrado no Brasil, o que reduziu a competitividade nacional e afastou investimentos de indústrias como as de vidro, cerâmica e petroquímica

Energia barata nos EUA já afeta indústrias no Brasil

Sabrina Valle / RIO

A concorrência com o baixo custo do gás de xisto americano, que em três anos passou a custar 20% do preço do gás natural no Brasil, está fazendo o País perder ou adiar bilhões de dólares em investimentos.

Indústrias que têm até 35% de seus custos no gás, como fabricantes de cerâmica e vidro, petroquímica e química, perderam competitividade, elevaram importações e migram investimentos para o exterior. Até setores tradicionais, como o de brinquedos, sentem os efeitos.

"Uma fatia importante do setor está com forno desligado. Estamos perdendo competitividade. O risco é a produção nacional ser substituída pela importada", diz o superintendente da Associação Nacional dos Fabricantes de Cerâmica para Revestimentos (Anfacer), Antonio Carlos Kieling.

Kieling diz que as importações do setor estouraram 9.000% em sete anos, para US$ 220 milhões ao ano, num movimento crescente, já que 25% dos custos de produção vêm do gás. A avaliação sobre perda de competitividade é a mesma em vários setores, mas atinge com maior peso a indústria química e petroquímica. Empresas como Braskem, Unigel e Dow Chemical estão entre as que paralisaram decisões de investimento de bilhões de dólares.

A multinacional de vidros AGC decidiu há pouco mais de três anos investir numa fábrica de R$ 800 milhões. Será inaugurada em Guaratinguetá (SP) neste ano para produção de vidro plano, espelhos e vidro automotivo. "De lá para cá, o preço do gás dobrou, mudou totalmente o cenário e a rentabilidade", disse o CEO da AGC Vidros do Brasil, Davide Cappellino.

A decisão de dobrar a capacidade, com mais R$ 800 milhões, foi suspensa por tempo indeterminado. Unidades da multinacional nos Estados Unidos, Emirados Árabes, Arábia Saudita e Egito, onde o preço do gás é 20% do cobrado no Brasil, ganharam preferência na destinação de recursos. "Com certeza, o preço do gás tornou a decisão de investir no Brasil muito mais difícil."

Revisão. A também multinacional Cebrace planejou até R$ 1 bilhão para transformar o Brasil em plataforma de exportação de vidros para a América Latina. A empresa estancou novas decisões de investimentos no Brasil e voltou os olhos para países como Argentina e Colômbia. O mesmo aconteceu com a Guardian, que revê investimentos. Hoje, o setor importa 35% do vidro plano, ante 10% de 2007.

"Não há novos investimentos de peso, e o futuro depende de decisões de agora. Quero ver como o setor vai estar lá para 2018", diz Lucien Belmonte, superintendente da associação setorial Abividro, que estima, grosso modo, uma perda de até US$ 3 bilhões na década pela redução de competitividade acarretada pelo preço do gás.

Revolução. A reviravolta no mercado aconteceu depois de uma revolução energética nos Estados Unidos, com a disseminação, nos últimos cinco anos, da técnica de fraturamento terrestre em formações de xisto.

Neste curto período, os Estados Unidos trocaram a posição de grande importador de gás pela de potencial exportador, um cenário impensável em 2008. A superoferta fez o preço do gás americano cair de US$ 9, naquele ano, a US$ 1,82 por milhão de BTU (unidade térmica britânica, a referência para o mercado de gás) em abril de 2012.

Hoje, o preço do gás americano fica em torno de US$ 2,5 a US$ 3 por milhão/BTUs. No Brasil o produto está cerca de cinco vezes mais caro – custa entre US$ 12 e US$ 16. Na Europa, ronda os US$ 8 a US$ 10. "Todo mundo que compete no mercado internacional e que tem produção no Brasil está reclamando conosco", diz uma fonte do governo.

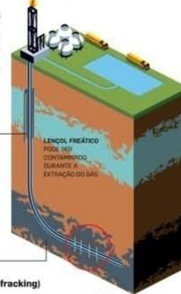
O efeito é mais intenso para indústrias que usam o gás como matéria-prima, caso das fabricantes de fertilizantes, ou para mover as máquinas. Costuma ser o caso também de produtos que dependem de altas temperaturas para serem produzidos, como as cerâmicas.

> ● **Competição**
> **"Com certeza, o preço do gás tornou a decisão de investir no Brasil muito mais difícil."**
> **Davide Cappellino**
> PRESIDENTE DA AGC VIDROS DO BRASIL

Indústria química teme aumento das importações
Pág. B3

RESERVATÓRIOS DE GÁS

● Veja como é feita a extração do xisto



FONTE: BNDES E ANP

US$ 12 a US$ 16
é o preço do gás no Brasil. O valor é cinco vezes maior do que nos EUA

US$ 260 bi
será a demanda anual por produtos químicos em 2020, segundo a Abiquim

Reservas de gás de xisto no mundo
EM TRILHÕES DE M³

CHINA	36,1
EUA	24,4
ARGENTINA	21,9
MÉXICO	19,3
ÁFRICA DO SUL	13,7
AUSTRÁLIA	11,2
CANADÁ	11,0
LÍBIA	8,2
ARGÉLIA	6,5
BRASIL	6,4
POLÔNIA	5,3

O xisto no Brasil



INFOGRÁFICO: MARCOS MÜLLER

Cerâmica vive momento de retrocesso

RIO

O superintendente da Associação Nacional dos Fabricantes de Cerâmica para Revestimentos (Anfacer), Antonio Carlos Kieling, conta que, há pouco mais de uma década, o setor de cerâmicas converteu toda sua matriz de fabricação para gás natural. O insumo permite temperaturas elevadas e constantes necessárias à produção de porcelanato em larga escala, e inseriu o Brasil neste mercado.

No entanto, a perda repentina de competitividade, provocada pelo barateamento do gás nos Estados Unidos após a disseminação do gás de xisto, provocou um retrocesso no setor. "Hoje, passamos a importar dois terços do porcelanato consumido", disse o executivo.

O efeito segue em cadeia em vários segmentos da indústria. E o aumento entre janeiro e abril de 18% no preço das resinas fabricadas pela indústria petroquímica, que também depende do gás, já se reflete nos custos de fabricação de brinquedos, um setor com faturamento anual de R$ 4,2 bilhões.

O custo das matérias-primas em geral, no mesmo período, subiu entre 6,5% e 6,8%, de acordo com o presidente da Associação Brasileira de Fabricantes de Brinquedos (Abrinq), Synésio Batista.

"O preço do gás tem sido muito citado nas nossas conversas com as empresas. Por enquanto, estamos absorvendo o custo, mas em algum momento deverá haver repasse aos preços", afirmou. /S.V.

> ● **Custos**
> **18%**
> foi o aumento médio no preço das resinas entre janeiro e abril, o que afeta os fabricantes de brinquedos. No mesmo período, o aumento médio das matérias-primas do setor foi de 6,5% a 6,8%

Estado de São Paulo, 13 de maio de 2013, p. B-1

ANEXO 18

Câmbio e juros andam na contramão das políticas industriais

Rodrigo Pedroso*
Para o Valor, de São Paulo

Substituta do Plano de Desenvolvimento Produtivo (PDP), a Política de Desenvolvimento Competitivo — que ainda deve trocar de nome até o anúncio oficial— prevê uma série de incentivos à atividade industrial do país com o objetivo de aumentar a participação de investimentos de capital fixo no Produto Interno Bruto (PIB), elevar o dispêndio do setor privado com ciência e tecnologia e aumentar a importância da indústria na economia. O pacote de medidas — que deve ser anunciado em julho —, no entanto, não deve ser suficiente para aumentar a participação da indústria nacional no PIB, segundo economistas e representantes do setor. O problema, dizem, é que o binômio câmbio-juros tem atuado na direção contrária a das políticas industriais.

Uma recente nota técnica do Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Econômicos (Dieese) comparou a participação da indústria de transformação no PIB nas últimas cinco décadas e mostrou que ela vem oscilando entre 15% e 20% desde 1997. No ano passado, ficou em 15,9% — o menor ponto da série desde os 15,5% registrados em 1997, ano em que o país registrou déficit comercial de US$ 11 bilhões apenas na conta de exportações e importações da indústria de transformação.

Esse cenário de perda de peso na economia não mudou com os últimos dois planos (a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior — Ptice, de 2004, e o PDP, de 2008). Em 2004, a indústria respondeu por 19,2% do PIB e, em 2008, por 16,6%.

Apesar de a tentativa de impulsionar a indústria ser válida, ela não contempla seu fim, segundo o professor de economia da Unicamp Mariano Laplane. "Os PDPs não são suficientes para a indústria crescer mais que a economia. Os efeitos que as medidas desses planos pretendem acabam se perdendo por conta da alta taxa de juros e do câmbio apreciado, que estão em valores desalinhados em relação ao resto do mundo. Caso esses preços estivessem de acordo com a realidade mundial, teríamos resultados muito mais favoráveis à indústria."

Na ocasião de seu lançamento, o PDP previa que a taxa de investimentos em capital fixo iria representar 21% do PIB em 2010. No ano passado, o número foi de 18,4%. A expectativa do Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (Mdic), é de que os investimentos se elevem a 23% até 2014. Melhores condições de crédito junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), que diminui o custo de investimento, redução do prazo de apropriação de créditos do PIS/Cofins e financiamento maior a projetos de inovação tecnológica são algumas das medidas do novo plano. Outra meta perseguida pelo governo é fazer o setor privado elevar o gasto com ciência e tecnologia de 0,55% para 0,9% do PIB.

As melhores condições de produção oferecidas à indústria são bem-vindas, mas chegam tarde, de acordo com Mario Bernardini, assessor da presidência da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq). "Todas as medidas são defensáveis, mas possuem pouco efeito sobre a conjuntura macroeconômica. Se elas tivessem sido implementadas há quatro, cinco anos, a indústria estaria mais competitiva mesmo com a crise. A questão é que não se mexe no essencial, que é a taxa de juros e o câmbio."

Para Welber Barral, ex-secretário de comércio exterior e sócio da Barral M Jorge Consultores Associados, a tentativa do governo de criar uma nova política industrial é útil para criar um ambiente mais favorável à indústria. "A grande vantagem é a organização de prioridades dentro do governo, diminuindo a burocracia. Essa interlocução entre o setor privado e o público é positiva."

No ano passado, quando a indústria teve participação no PIB semelhante a do "vale" de 1997, o déficit comercial da indústria de transformação foi muito superior e somou US$ 36,9 bilhões. Os setores de mecânica (US$ 17,4 bilhões), material elétrico e comunicação (US$ 17,1 bi) e química (US$ 11,8 bi) foram os que apresentaram maior déficit em 2010.

O número de empregos formais como um todo na indústria, no entanto, saltou de 9,7 milhões em 2009 para 10,5 milhões em 2010, apresentando um crescimento de 8%. Desde 2005, quando 7,6 milhões de pessoas estavam empregadas no setor industrial, o número vem aumentando, apesar da perda de espaço.

Os dados mostram que a indústria como um todo está crescendo, mas não acompanhando o conjunto da economia. A reclamação maior, para Mario Bernardini, é de perda de competitividade. "A indústria não está encolhendo em valor absoluto, mas em valores relativos."

A menor participação da atividade industrial no PIB nos últimos anos, no entanto, não representa uma queda de produção, segundo Mariano Laplane. "Não há desindustrialização. Acontece que a indústria cresce em um ritmo menor que os outros setores", afirma o professor da Unicamp. ***(*Texto produzido no Curso de Jornalismo Valor Econômico)***

ANA PAULA PAIVA/VALOR



Para o professor Mariano Laplane, da Unicamp, a indústria cresce em ritmo menor que outros setores, mas ainda não há desindustrialização

Tese da desindustrialização divide opiniões

De São Paulo

A nota técnica do Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Econômico (Dieese) sobre a participação da indústria de transformação no PIB mostra que ela oscilou em torno de 15% nos últimos 14 anos — em 2010 foi de 15,9% e em 1997 havia ficado em 15,7%. No meio do caminho, chegou a 19,2% em 2004. Enquanto uma ala de economistas acredita que o país passa por uma desindustrialização precoce, outra defende a tese de que está havendo um movimento normal de uma economia que vem se diversificando.

A curva da indústria de transformação (base da indústria) no Brasil atingiu o ápice em 1985, quando representou 27,2% do PIB. Para o economista Antonio Corrêa de Lacerda, professor e doutor pela PUC-SP, o modelo econômico adotado para estabilizar a economia na década de 1990 levou ao encolhimento da indústria. "O Brasil vive basicamente de commodities e foca suas políticas para esse tipo de exportação. E quem está sendo penalizada com isso é a indústria, que assiste a um processo de substituição da produção local por importações no consumo do país. E isso tem impacto na balança comercial e no nível de emprego."

O setor industrial também se queixa do cenário dos últimos anos e argumenta que as altas taxas de juros e o câmbio apreciado tiraram a competitividade dos produtos nacionais. Alexandre Schwartsman, ex-diretor do Banco Central, discorda. "Não está havendo desindustrialização. O que aconteceu é que setores foram expostos à concorrência. A participação da indústria está estabilizada em um patamar razoável e é normal que isso aconteça. À medida que a economia do país fica mais sofisticada, cresce a demanda por serviços. Eles [os empresários] sempre reclamam que o câmbio está valorizado e os juros altos."

A perda de peso da indústria mostra um movimento diferente do que ocorreu em economias desenvolvidas de acordo com Airton dos Santos, técnico do Dieese. "O patamar de 15% é preocupante, pois a indústria se estabilizou nesse número baixo sem antes dominar certas cadeias produtivas da indústria, como eletroeletrônicos, farmacêutica e química. Os países desenvolvidos que passaram por isso e têm uma grande participação de serviços possuem setores de ponta em suas indústrias. O Brasil, não."

Schwartsman, por sua vez, é cético em relação a uma mudança no curto prazo do cenário atual. "Nós não chegamos e não vamos chegar à indústria de ponta agora. Pode colocar o câmbio a R$ 4 que isso não vai acontecer. Queremos produzir igual à Coreia do Sul sem investir que nem eles, que ficaram 20 anos investindo em educação. Essa questão da diminuição da indústria é setorial e não macroeconômica." ***(RP)***

Valor Econômico, 29 de junho de 2011, Brasil, p. A-3

ANEXO 19

A4 | Valor | Terça-feira, 13 de maio de 2008

Brasil

Política industrial Valorização do real também é empecilho ao sucesso das medidas

Empresários temem efeitos de juros

Ana Paula Grabois e Francisco Góes
Do Rio

O pacote de financiamentos e desonerações fiscais anunciado ontem pelo governo foi bem recebido pelo empresariado. Mas levantou dúvidas quanto à capacidade de estimular a continuidade do ritmo de investimento e a recuperação das exportações diante da perspectiva de novas altas na taxa de juros básica, a Selic, pelo Banco Central. Também pesou nas avaliações dos empresários a valorização do real sobre o dólar, que tira competitividade das exportações, e também das empresas que vendem no mercado interno e sofrem a concorrência de importações de outros países, como a China.

O presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Paulo Skaf, disse que as medidas do governo foram positivas no intuito de deixar a indústria mais competitiva, mas não poupou críticas à política monetária do Banco Central. "Tem algumas questões colocadas na teoria que vamos ver como vai ser na prática, porque com os juros subindo não se vai estimular investimento e não estimulando investimento não se tem aumento de oferta, o que é um dos princípios do programa. E com câmbio sobrevalorizado é muito difícil aumentar as exportações", afirmou Skaf.

"Mesmo com condições melhores, o dólar é questão primordial", reconheceu Luiz Aubert Neto, presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq). "As medidas para nós são boas, representam um primeiro passo", avaliou Aubert Neto. Ele reconheceu que, apesar do pacote anunciado ontem, as empresas de bens de capital continuarão a enfrentar dificuldade para competir com os fabricantes chineses por força do câmbio.

Ele elogiou a ampliação do prazo da Finame e a depreciação acelerada dos investimentos, que beneficia sobretudo grandes empresas. "Se as medidas forem implementadas de forma rápida, será possível levar a taxa de investimento a 21% do PIB. Mas o grande problema é o hiato entre a fala e a ação", disse Aubert.

José Carlos Grubisich, presidente da Braskem, considerou a política abrangente, mas também manifestou cautela ao avaliar que o conjunto de ações e iniciativas irá requerer coordenação entre os diferentes órgãos de governo. "A política dá um sinal de para onde o Brasil quer ir, mas vai exigir trabalho de gestão e cuidado muito grande na implementação", disse.

O presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), Jackson Schneider, avaliou que as medidas ajudam a "minorar" a valorização do real. A nova política fiscal incluiu uma série de medidas de estímulo à exportação, entre as quais a ampliação do Programa de Financiamento às Exportações (Proex). O orçamento do Proex passa de R$ 500 milhões para até R$ 1,3 bilhão por ano e haverá aumento no limite de faturamento das empresas que podem utilizar o programa.

O ministro da Fazenda, Guido Mantega, disse que as medidas compensam parte das perda de competitividade devido à valorização do real sobre o dólar. "Acredito que com as medidas que nós estamos tomando agora estaremos, sim, compensando uma parte do custo da valorização, que sobe preço. E nós reduzimos o preço com medidas de redução de custos financeiros e tributários e isso dá mais competitividade às empresas brasileiras", afirmou.

O presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Armando Monteiro Neto, disse que o êxito do plano depende de um ajuste fiscal que retire da política monetária todo do ônus da manutenção da estabilidade econômica. Jorge Gerdau, presidente do Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial, considerou como um avanço a meta de ampliar o investimento para 21% do PIB em 2010. E classificou a redução dos juros do BNDES como um instrumento extremamente importante.

Valor Econômico, 13 de maio de 2008, p. A-4

ANEXO 20

O ESTADO DE S. PAULO — Economia | B7

Avanço da política industrial fica pela metade desde 2011

Medidas definidas pelo governo apresentam atrasos nos 19 setores considerados prioritários e avanço médio é de 55,4%



Atraso. Setor automotivo foi afetado pela retração nas vendas internas e pela Argentina

31 são as medidas do governo federal para o **setor automobilístico**, dessas 16% figuram como **'atraso'**, 68% têm status de **'executando como planejado'** e 3% estão **'concluídas'**

Estado de São Paulo, 24 de abril de 2014, p. B-7

ANEXO 21: DECLARAÇÕES PRESTADAS POR LIDERANÇAS DE ASSOCIAÇÕES EMPRESARIAIS

Humberto Barbato, Presidente da Abinee - Associação da Indústria Elétrica e Eletrônica: "O setor como um todo fechou sua balança comercial com déficit de quase US$ 32 bilhões, o que significa um crescimento de 18% em relação a 2010, resultado de importações de cerca de US$ 40 bilhões e exportações que não chegaram a US$ 8 bilhões. Nossas empresas dificilmente conseguem vencer os preços distorcidos dos fornecedores chineses. Em função disso, temos feito constantes gestões junto ao Governo Federal, pedindo medidas que compensem os problemas causados pelo câmbio".[192]

Fernando Valente Pimentel, Presidente da Abit - Associação Brasileira da Indústria Têxtil: "A competitividade não depende apenas do câmbio, mas ele é uma variável-chave. O cenário é ainda mais desafiador porque nenhuma das variáveis chega a compensar as perdas impostas pelo dólar mais barato. Os juros jogam contra, a inflação, o mercado internacional".[193]

Carlos Pastoriza, Presidente da Abimaq - Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos: "Só no setor de máquinas-ferramenta, nos últimos 20 anos, mais de 30 empresas deixaram de existir. A maior parte desse total desapareceu nos últimos oito anos. E, por trás disso, está atuação forte do Banco Central, que ficou segurando a cotação do dólar no mercado de câmbio para este se manter depreciado. Essa política cambial atrapalha muito os negócios".[194]

Fernando Figueiredo, Presidente da Abiquim - Associação Brasileira da Indústria Química: "Um câmbio entre R$ 3,50 e R$ 4 é ideal para que o fabricante reduza o preço de seus produtos em dólar aumente suas receitas cambiais e alavanque a produção interna".[195]

Luiz Carlos Caggiano Santos, Presidente da Associação Brasileira da Construção Metálica: "Todos os produtos brasileiros são, quase por definição, excessivamente tributados. Isso sem falar no

[192] Revista P&S Indústria & Tecnologia, nº 450, junho/2012, p. 26
[193] Valor Econômico, 09/08/2016, p. A-3
[194] Revista P&S Indústria & Tecnologia, nº 485, maio/2015, p. 14
[195] Clipping de Notícias do Sindicato das Indústrias Metalúrgicas, Mecânicas e de Material Elétrico do Estado do Paraná, 21/03/2016, p. 29

câmbio favorável às importações. Mesmo pagando o imposto de importação, as estruturas importadas da China saem de 40% a 50% mais baratas para os clientes".[196]

Juan Quirós, Vice-Presidente da Associação Brasileira da Infra-Estrutura e Indústrias de Base: "Na presente conjuntura econômica nacional e mundial, são duas as prioridades: defesa comercial e apoio à indústria. O Brasil não pode continuar exposto à verdadeira guerra cambial 'declarada' pela China e, de modo mais discreto, encampada pelos Estados Unidos e outros países".[197]

Paulo Butori, Presidente do Sindipeças - Sindicato das Indústrias de Autopeças: "A maior preocupação tem sido a balança comercial, sem recuperação à vista. Nosso setor, historicamente superavitário, tornou-se contumaz perdedor para a concorrência internacional. Obviamente não defendemos a criação de barreiras que impeçam a entrada de autopeças produzidas em outros países, mas não podemos sobreviver com o escancaramento de nosso mercado".[198]

Daniele Pestelli, Presidente do Sicetel - Sindicato Nacional das Indústrias de Trefilação e Laminação de Metais: "O Brasil deveria abandonar o câmbio flutuante e adotar um patamar limite de oscilação cambial. Ou poderia estabelecer proteções pontuais elevando o imposto de importação para as cadeias mais importantes da indústria de transformação, que está perdendo empregos".[199]

Heitor Klein, Presidente da Abicalçados - Associação Brasileira das Indústrias de Calçados: "Uma valorização de 10% no Real corrói a rentabilidade que esperávamos obter nas transações com o Exterior e traz insegurança para o exportador, pois a transação será completada daqui cinco meses. Ainda é cedo para mensurar, mas, muito provavelmente, fecharemos o ano novamente com déficit nas exportações".[200]

Marco Polo de Mello Lopes, Presidente do Instituto Aço Brasil: "O Plano Brasil Maior apresenta medidas positivas, mas são medidas tímidas, de curto prazo de vigência, estando longe de atender as necessidades da indústria para reverter o processo de desindustrialização".[201]

---

[196] Siderurgia Brasil, ano XII, nº 70, março/2011, p. 16
[197] Siderurgia Brasil, ano XII, nº 71, abril/2011, pp. 10-11
[198] Siderurgia Brasil, ano XII, nº 71, abril/2011, p. 8
[199] Siderurgia Brasil, ano XIII, nº 81, abril/2012, p. 22
[200] Jornal do Comércio, 05/07/2016, p. 10
[201] Revista P&S Indústria & Tecnologia, nº 443, novembro/2011, p. 18

ANEXO 22

Especial | Rumos da economia

Câmbio Arbitragens e derivativos exacerbam apreciação desencadeada pelo superávit da balança comercia

Fora do lugar, Selic desequilibra o câmbio

Luiz Sérgio Guimarães
De São Paulo

Se não parece mais haver dúvida sobre o fato de que a Selic "está fora do lugar", ainda não há consenso absoluto na mesma direção sobre a taxa de câmbio. Os analistas mais ortodoxos não admitem duas proposições fundamentais e aparentemente óbvias: a de que há uma sobreapreciação cambial danosa ao país e a de que é insuflada justamente pelo juro real excessivamente elevado. Como não consideram que é a Selic a responsável pela valorização do real, não convivem bem com a idéia de que a política monetária possa ser usada para impedir a queda do dólar. A Selic pode estar "fora de lugar" em relação ao combate à inflação, não do ponto de vista cambial. Não há lógica nisso: uma Selic errada produz uma taxa de câmbio igualmente errada.

"Câmbio fora do lugar é que nem girafa no campo de futebol em domingo de clássico", compara o professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, João Sicsú. "Não se sabe qual o lugar exato que deveria estar. Mas se sabe com certeza que ali não é o seu lugar". Há uma série de setores produtivos, cujo exemplo mais evidente, não único nem o último, é o calçadista, que exportava, que estava conquistando mercados, com qualidade e preços competitivos, mas que foi paralisado por causa exclusiva da valorização cambial excessiva.

A visão oposta a esta é fornecida pelo professor de economia da PUC-Rio, Márcio Garcia. "Será impossível, além de cruel, tentar convencer de que a apreciação não é excessiva a um exportador de produtos manufaturados intensivo em mão-de-obra que deixou de exportar quando a taxa de câmbio caiu abaixo de R$ 3,00", diz Garcia. No entanto, no seu entender, os economistas julgam se a apreciação é ou não excessiva comparando a taxa de câmbio real vigente com a taxa de câmbio real de equilíbrio. Esta não é observada diretamente, e precisa ser estimada econometricamente. "Sabemos que o aumento de nossas exportações, caudatário da elevação dos preços de commodities e da boa conjuntura da economia mundial, foi o principal responsável pela apreciação do câmbio real de equilíbrio, mas não sabemos bem quantificar o efeito", admite Garcia.

Refletindo um pensamento que se tornou comum entre a corrente mais ortodoxa, Garcia diz que é possível que a economia brasileira tenha de conviver com a atual taxa de câmbio real por longo período.

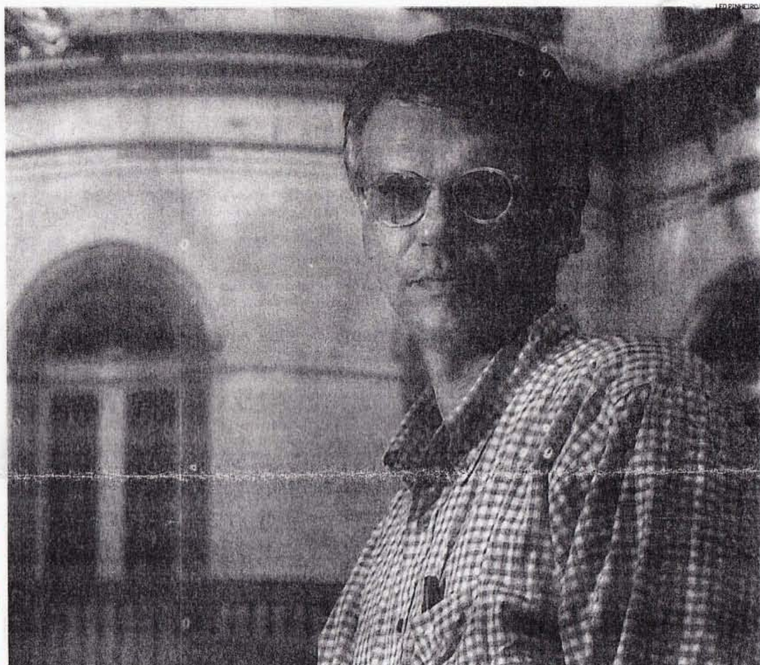
Ao mesmo tempo em que o esforço antiinflação é, como nos primórdios do câmbio fixo do Plano Real, firmemente ancorado no câmbio, a supervalorização acaba, com o tempo, produzindo efeitos contrários aos originais. Aos que ainda sustentam, contra todas as evidências, a opinião de que a Selic precisa continuar caindo parcimoniosamente porque a economia está sob ataque de uma perigosa inflação de demanda o professor Affonso Celso Pastore argumenta que se trata, na verdade, de uma mudança de preços relativos, não de uma inflação de demanda: a valorização do câmbio real faz com que os preços dos bens domésticos subam mais que os dos internacionais. Nada a ver com demanda aquecida a ser atacada pelo BC por meio de um aperto monetário. Na visão de Pastore, o que funciona contra o câmbio apreciado é a queda do juro real. As compras esterilizadas de dólares feitas pelo BC, ao inibirem a volatilidade — só há duas direções para a moeda americana, ou estabilidade ou queda —, contribuem para a valorização do real. Pastore considera que a proposta de redução de tarifas e de barreiras às importações amplia a possibilidade de crescimento econômico mas afeta negativamente as expectativas inflacionárias, criando um novo problema ao BC.

Sérgio Werlang, um dos criadores do sistema de metas de inflação brasileiro, acredita que um dos principais fatores de estímulo à valorização cambial é o descompasso entre as taxas de juros reais de longo prazo e as projetadas pela Selic. Como conseqüência da diminuição do grau de incerteza em relação à economia brasileira, o juro real de longo prazo caiu acentuadamente. As taxas das NTN-C, indexadas ao IGP-M, com vencimento em 2031, cederam de 8,15% no ano passado para 6,5% agora. E os juros reais das NTN-B, pós-indexadas ao IPCA, com resgate em 2045, recuaram de 8,20% para 7%. Em desalinho com esses retornos, a Selic de 12,50% projeta juro de 8,61% acima da inflação estimada para 12 meses, de 3,58%. Ou seja, a taxa real de curtíssimo prazo não acompanha o declínio da taxa de juros real de equilíbrio. Na opinião de Werlang, enquanto não houver uma convergência entre as duas taxas o dólar continuará sendo pressionado para baixo. Diante disso, o que deve fazer o BC na visão do seu ex-diretor? Acelerar o corte da Selic.

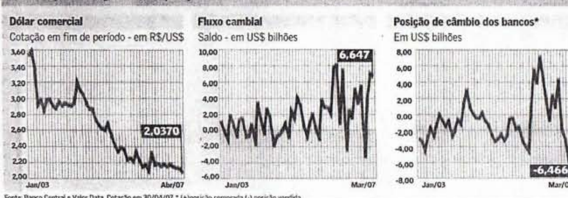
Paulo Tenani, estrategista do UBS Wealth Management, diz que enquanto a Selic não cair abaixo de 9% o dólar persistirá sofrendo pressões de baixa exercidas pelas forças que são capazes de dar direção à taxa de câmbio. Enquanto os superávits em transações correntes são responsáveis pela volatilidade do câmbio, são os ativos financeiros atraídos pela Selic os que fornecem a rota de alta do câmbio. O patamar de juro nominal de 9% equivale no plano doméstico ao rendimento que os investidores estrangeiros aceitam internacionalmente para comprar bônus brasileiros. Estes bônus pagam hoje yield de 6,1% por prazo de 8,5 anos. A diferença entre estes 6,1% externos e os 9% domésticos cobre todos os custos e riscos da operação direta no mercado interno. Como a Selic está em 12,5%, o BC paga um sobrepreço desnecessário contra turbulências. Se o capital externo recebesse 9% em aplicações feitas no Brasil estaria muito satisfeito, não desencadearia movimentos de fuga capazes de elevar o dólar e provocar inflação.

Maryse Farhi, professora-doutora do Instituto de Economia da Universidade de Campinas (Unicamp) e especialista em câmbio, juros e mercado financeiro, diz que o câmbio virou ativo financeiro no Brasil. O fato de o dólar continuar se desvalorizando apesar de o BC ter comprado todo o superávit exibido pela balança cambial em 2004, 2006 e o primeiro trimestre de 2007 invalida qualquer sugestão no sentido de que é o superávit comercial o responsável pela apreciação cambial. Nos três primeiros meses deste ano, para um saldo positivo de US$ 17,394 bilhões na balança cambial (todos os dólares que efetivamente entraram e saíram do país em suas diversas modalidades), o BC comprou US$ 21,9 bilhões. Mesmo assim, o dólar caiu no período 3,6%. Como o BC enxuga do mercado todo dólar físico que entra e mesmo assim a cotação cai, não adianta nada, na visão de Maryse, taxar com IOF o capital financeiro que vem aproveitar a Selic alta. A baixa é provocada pelos dólares "virtuais" que perambulam pelos mercados derivativos. Há formas mais eficientes de dissuadir as operações nos mercados futuros. Hoje, 80% das garantias dos negócios fechados pelo capital estrangeiro são depositados na BM&F em títulos públicos, facilmente emprestados de instituições nacionais. "Assim é fácil. Se os fundos externos fossem obrigados a trazer dinheiro próprio para cobrir as margens, o risco já seria
tro", observa Maryse.

Os investidores estrangei
são os principais players "ve
dos" tanto no mercado de d
futuro, quanto em cupom c
bial e em juros futuros. A estr
gia é lucrar duplamente: ao j
real de 8,5% projetado pela S
o capital externo agrega ao
nho a variação cambial nega
Não interessa que o dólar s
no período de vigência do c
trato futuro. A desvalorização
real poderia engolir o juro b
co. Por isso, os estrangeiros "v
didos" no futuro não se resign
a assistir ao que acontece no n
cado à vista de câmbio. Os *h*
funds internacionais agem at
mente para derrubar a cotaç
vista do dólar de forma a aum
tar a sua lucratividade. Além
operações futuras envolve
dólares "sintéticos", há outra
da mais nociva ao câmbio in
da e concluída lá fora mes
Trata-se do NDF (*non-deliver*
forward, ou contrato a termo
entrega física). Por meio dele,
mo explica Márcio Garcia, un
vestidor estrangeiro pode au
retornos análogos ao que t
caso comprasse um título pú
co em reais, sem precisar de
aplicar os recursos no país.



João Sicsú, da UFRJ: "Câmbio parece girafa em campo de futebol. Não se sabe qual o lugar exato que deveria estar. Mas se sabe que ali não é o seu lugar"



Fonte: Banco Central e Valor Data. Cotação em 30/04/07. * (+)posição comprada (-) posição vendida

Valor Econômico, 2 de maio de 2007, p. F-8

ANEXO 23

DIÁRIO COMÉRCIO INDÚSTRIA & SERVIÇOS • QUINTA-FEIRA, 7 DE JULHO DE 2016

DCI ●●● 5

Economia

Especialistas divergiram sobre o atual patamar da Selic, que levou a uma alta do endividamento público nos últimos anos; segundo entrevistado, gastos do governo serão de R$ 700 bi neste ano

Brasil é país que paga mais juros por títulos públicos, aponta levantamento

DÍVIDA

Renato Ghelfi
São Paulo
renato.cortes@dci.com.br

●O rendimento dos títulos públicos brasileiros de dez anos é o maior do mundo, aponta levantamento do Desfixa, site especializado em renda fixa. Países como Quênia, Venezuela e Grécia mantêm taxas de juros menores que a Selic.

A aposta nos papéis emitidos pelo tesouro brasileiro traz retorno anual de 15,83%. Em segundo lugar, o governo queniano paga 14,82% pelo investimento em títulos de dez anos. Nas colocações seguintes, figuram Nigéria (11,77%), Venezuela (11,01%) e Grécia (10,63%).

Na ponta oposta da tabela, aparecem Holanda (0,31%), Alemanha (0,16%) e Eslováquia (0,15%). Encerram o *ranking* os dois únicos países com juros negativos: Japão (-0,07%) e Suíça (-0,39%).

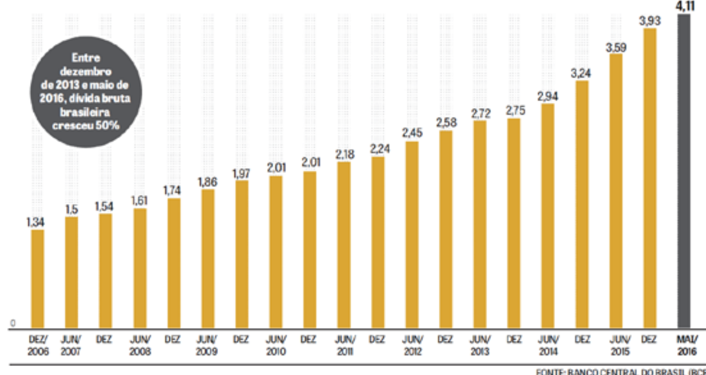
"Ainda que o Brasil tenha dados econômicos melhores e uma avaliação superior pelas agências de risco que outros países, está pagando mais em juros", disse Arthur Farache, diretor do Desfixa.

Assim como o Brasil, as quatro nações que aparecem no topo do levantamento não possuem grau de investimento, "selo de bom pagador" concedido pelas agências de risco internacionais.

Segundo João Augusto Salles, analista da Lopes Filho, a inflação alta e o "grande risco" de se investir no País justificam a manutenção da Selic em um patamar elevado.

ROMBO FISCAL

Dívida bruta do governo geral ▸ Em trilhões



FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB)

Atualmente, a taxa básica de juros está em 14,25% ao ano.

"Os preços não estão cedendo como era esperado e temos um problema histórico com inflação", afirmou o entrevistado. "Além disso, o risco Brasil aumentou com a crise econômica, tornando necessária uma taxa mais alta, que seja atrativa para o investidor", acrescentou ele.

Já Roberto Piscitelli, professor de economia da Universidade de Brasília (UNB), classificou o patamar atual da Selic como "um dos grandes mistérios do País". Para o economista, há grande influência do sistema financeiro privado sobre a condução monetária e este setor seria favorecido pelas taxas vigentes hoje.

"Como temos grande demanda por crédito no País e uma concorrência muito pequena entre os bancos, é possível e lucrativo para o sistema financeiro que [a Selic] seja mantida nesse valor", entende. Ele lembrou que as instituições financeiras aparecem entre os principais detentores de títulos públicos.

Piscitelli afirmou, ainda, que o risco de se investir no Brasil é baixo. O histórico recente de "bom pagador" e o alto montante de reservas internacionais afastariam a possibilidade de um calote.

No sentido contrário, Salles ressaltou que o País já deixou de honrar seus pagamentos – em 1987, durante o governo de José Sarney. Por isso, a cautela internacional com a situação brasileira seria maior.

Rombo nas contas

Os entrevistados também falaram sobre o impacto dos juros nos resultados fiscais do governo. Em maio deste ano, o estoque da dívida pública federal, que circula no mercado, chegou a R$ 2,879 trilhões, ante R$ 2,793 trilhões em dezembro de 2015, segundo a Secretaria do Tesouro Nacional.

Já a dívida bruta alcançou R$ 4,114 trilhões no mesmo mês, indicou o Banco Central (BC). Em dezembro do ano passado, o montante estava em R$ 3,928 trilhões.

A combinação entre juros altos e avanço do endividamento "criou um círculo vicioso", afirmou Roberto Luis Troster, professor de economia da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) da Universidade de São Paulo (USP).

"A Selic é aumentada para justificar o risco de se investir no Brasil, mas isso leva a um crescimento do endividamento. Com mais dívida, aumenta o risco de se investir no País e o problema aumenta", explicou o especialista.

De acordo com Paulo Feldmann, professor da Fundação Instituto de Administração (FIA), o governo brasileiro irá usar R$ 700 bilhões para pagar juros neste ano. Ele disse que a Selic ideal deveria ser composta "pela inflação mais 0,5%, como acontece no resto do mundo". Hoje, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) está em 9,32%, quase cinco pontos percentuais abaixo da taxa de juros do País.

Piscitelli seguiu a mesma linha. Para o economista, uma taxa real entre 1% e 2% "seria o suficiente". Segundo ele, nenhum país do mundo "aguenta" um gasto tão elevado com juros. "Falamos muito em reduzir despesas no Brasil, mas não se fala em diminuir a principal despesa, que vem da Selic", afirmou.

Futuro

Em seus primeiros comunicados após assumir a presidência do BC, Ilan Goldfajn indicou que o combate à inflação deve ter papel principal durante sua gestão. O movimento foi interpretado pelo mercado como um sinal de que a Selic não deve sofrer grandes cortes neste ano. No relatório Focus, os analistas projetaram que a Selic terminará 2016 em 13,25%.

Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 7 de julho de 2016, p. 5

ANEXO 24

Negócios

Em baixa
Mesmo com Olimpíada, marca Brasil perde força no exterior. Pág. B17

Prática anticompetitiva. Cinco bancos internacionais – Citi, Barclays, HSBC, Deutsche Bank e JP Morgan – admitiram culpa no caso e concordaram em pagar multa; em outro processo sobre o mesmo tema, órgão investiga dez instituições com sede no Brasil

Bancos estrangeiros admitem cartel do câmbio e pagam R$ 181 milhões ao Cade

Lorenna Rodrigues / BRASÍLIA

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) fechou acordo com cinco bancos internacionais em processo que investiga a formação de cartel para influenciar a taxa de câmbio no Brasil. Pelo acordo, os bancos entregaram informações sobre o esquema e pagaram multa combinada de R$ 181 milhões. Esta, porém, não é a única investigação sobre câmbio no órgão: o Cade abriu ontem um processo separado para apurar outro cartel, que envolveria dez instituições financeiras com sede no País.

A primeira investigação de manipulação no mercado de câmbio começou no Cade em 2015, após denúncia do banco UBS – que, com a delação, ficou livre de qualquer pagamento. Ontem, o conselho firmou acordo com cinco dos bancos investigados. O maior valor caberá ao Citigroup, que pagará R$ 80 milhões, seguido de Deutsche Bank (R$ 51,4 milhões), Barclays (R$ 21,1 milhões), HSBC (R$ 18,1 milhões) e JP Morgan (R$ 11,1 milhões).

A negociação havia sido antecipada pelo *Broadcast*, sistema de notícias em tempo real do Grupo Estado.

MARIANA BAZO/REUTERS-25/8/2014



Acordo. Citi concordou em pagar a maior multa ao órgão regulador, de R$ 80 milhões

A investigação do conselho, nesse caso, continua em outros nove bancos, que não participaram do acordo. São eles: Banco Standard, Banco Tokyo-Mitsubishi UFJ, Credit Suisse, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Nomura, Royal Bank of Canada, Royal Bank of Scotland, Standard Chartered.

O esquema atuou em vários países, inclusive nos EUA, onde grandes instituições, como Citigroup, JP Morgan e Barclays, assinaram acordo para o pagamento de US$ 5,6 bilhões. O cartel é investigado ainda no Reino Unido e na Suíça.

O cartel para manipular taxas de câmbio teve impacto no Brasil entre 2007 e 2013. Segundo a denúncia, os operadores usavam o serviço de trocas de mensagem da agência de notícias *Bloomberg* para combinar a taxa de câmbio que ofereceriam ao mercado e trocavam informações como preços, clientes e tamanho de contratos.

Os envolvidos teriam combinado desde propostas de preços para um mesmo cliente até a quantidade de moedas compradas para influenciar índices de referência, como a Ptax.

Nova apuração. O segundo processo, aberto ontem, investiga dez instituições com sede no Brasil, que também teriam tentado manipular o mercado de câmbio à vista e futuro. Os bancos buscariam coordenar operações e influenciar os rumos da moeda nacional. A exemplo do que ocorria no processo envolvendo as instituições estrangeiras, o meio de contato entre os bancos seria o chat da agência *Bloomberg*.

O novo processo apura práticas de 19 funcionários e ex-funcionários das instituições citadas. Segundo o conselho, há "fortes indícios" de conduta anticompetitiva dos bancos BTG Pactual, Citibank, HSBC, BBM, BNP Paribas e Múltiplo. Também há indícios da participação, em menor grau, de Itaú, Santander, ABN Amro Real, Fibra e Societé Générale.

Retornos. Procurado pelo Estado, o Itaú disse que não comentaria, pois não foi notificado. BTG, Deutsche Bank, BNP e Barclays não quiseram falar do tema. Citigroup confirmou o acordo e disse estar comprometido com "altos padrões éticos". O HSBC informou que cooperou plenamente com o Cade. O BBM diz que está "fazendo averiguações" para responder com a maior brevidade possível às solicitações do Cade. Contatadas, as demais instituições não responderam até o fechamento desta edição. O Múltiplo não foi encontrado.

Três instituições recebem multas da Comissão Europeia

● A Comissão Europeia multou os bancos Crédit Agricole, JP Morgan e HSBC em um total de US$ 520 milhões por suposto envolvimento em um cartel que manipulou o preço da taxa financeira Euribor. A Comissão afirmou ontem que as instituições financeiras foram parte de um cartel de sete bancos que, entre setembro de 2005 e maio de 2008, distorceu a taxa de juros Euribor, largamente usada nos mercados internacionais. A maior multa, de cerca de dois terços do total, foi aplicada ao JP Morgan. Os três bancos negam as irregularidades. / REUTERS

Estado de São Paulo, 8 de dezembro de 2016, p. B-14

ANEXO 25



SUPERINTENDÊNCIA-GERAL
GABINETE
CGAA8

PROCEDIMENTO ADMINISTRATIVO nº 08700.008182/2016-57 (apartado de acesso restrito nº 08700.005722/2016-41)

Representante: Cade *ex officio*

Representados: Banco ABN AMRO Real S.A.; Banco BBM S.A.; Banco BNP Paribas Brasil S.A.; Banco BTG Pactual S.A.; Banco Citibank S.A.; Banco Fibra S.A.; Banco Itaú BBA S.A.; Banco Santander (Brasil) S.A.; Banco Société Générale Brasil S.A.; HSBC Bank Brasil S.A. Banco Múltiplo; Andre Kitahara; Andre Terreri Rodrigues; Antonio Carlos Moreira Lima; Bruno Marangoni Costa; Cassio de Camargo Mello; Conrado Bueno de Moraes Pereira Lima; Daniel Mussi Franca; Fernando Alberto Schwartz Fernandes; Guilherme Menin Gaertner; Luiz Eduardo Bevilacqua Ghizzi; Marcio Alexandre Georgetti; Marcio Goldenzon de Albuquerque; Marco Antônio Mecchi; Raul Lessa de Araujo Junior; Renan Souza Pinto de Brito; Rodrigo Berloffe Pagnani; Rodrigo Reisen de Pinho; Rodrigo Santoro de Castro; Sergio Cruz de Almeida Junior.

Nota Técnica n.º 27/CHEFIA-GAB/CGAA8/Superintendência-Geral

Nota Técnica PÚBLICA

EMENTA: Procedimento Administrativo. Suposta prática de condutas anticompetitivas no mercado *onshore* de câmbio. **Acordos para fixação de preços e condições comerciais e compartilhamento de informações comercialmente sensíveis entre concorrentes.** Instauração de Processo Administrativo, nos termos dos artigos 13, V, e 69 e seguintes, da Lei nº 12.529/11 c/c artigo 146 e seguintes do Regimento Interno do Cade.

I. RELATÓRIO

1. Trata-se de Procedimento Administrativo que investiga suposta conduta anticompetitiva no **mercado *onshore* de câmbio, ocorrida no território brasileiro e envolvendo o Real Brasileiro (BRL).**

2. Existem fortes indícios da prática de **condutas anticompetitivas consistentes em (i) acordos para fixação de preços e condições comerciais:** (i.1) por meio da tentativa de coordenação de operações cambiais e da coordenação de posições de risco cambial; (i.2) por meio da tentativa de definição de preços e/ou níveis de preços para *spreads* cambiais e diferenciais (como FRP e casado); (i.3) por meio da tentativa de influenciar o índice de referência PTAX do Bacen (i.3.i) pré-julho de 2011, por meio do compartilhamento de posições de risco e da coordenação de negociações (*trade*) para operações fixadas na PTAX e (i.3.ii) pós-julho de 2011, por meio da coordenação de preços de *spread* e/ou níveis de preços de diferenciais (casado); e, de modo correlacionado, o **(ii) compartilhamento de informações comercialmente sensíveis.**

ANEXO 26

POLÍTICA CAMBIAL

Exportador perdeu 29% em 3 anos

Queda na rentabilidade das empresas foi um dos efeitos da valorização de 37,1% do real, diz estudo da CNI

Denise Chrispim Marin
BRASÍLIA

Estudo da Confederação Nacional da Indústria (CNI) aponta que a valorização de 37,1% do real nos últimos três anos causou perda de 29,2% na rentabilidade da indústria exportadora e derrubou a receita de exportação e os volumes embarcados.

O menor dinamismo e competitividade das exportações desde 2003 pode ainda não ser visível na balança comercial, mas, no aspecto microeconômico, a CNI alerta que os maiores prejudicados são justamente os setores estimulados pelo governo a atuar no comércio exterior – pequenas e microempresas e segmentos intensivos em trabalho.

O estudo, chamado *Os Efeitos da Valorização do Real na Indústria Brasileira*, mostra que a rentabilidade das exportações entrou, em 2006, no seu quarto ano consecutivo de queda. Em relação ao primeiro trimestre de 2005, os primeiros três meses deste ano registraram perda de 6,7%.

A queda acumulada de 29,2% nos últimos três anos não foi maior, segundo o estudo, porque houve alta de 32,7% nos preços médios das manufaturas exportadas e vários setores se beneficiaram da valorização cambial ao adquirir insumos importados mais baratos.

Mas há outros sinais preocupantes, diz o estudo. O primeiro é a queda no volume de mercadorias embarcadas. Se no primeiro trimestre de 2005 havia expansão de 22,9%, em igual período deste ano o avanço foi de apenas 6,7% em relação ao ano anterior.

"Nos últimos dois anos, enquanto o câmbio moveu-se de R$ 3 para perto de R$ 2,10 por dólar, o ritmo anual de crescimento do volume de exportações reduziu-se de 30% para cerca de 7%.", diz o estudo.

O segundo dado preocupante é o ritmo cada vez mais lento de evolução da receita das exportações de manufaturas. A média de expansão dessas vendas em 2005 foi de 23,0%, mas de janeiro a abril de 2006 caiu para 14,7%. De acordo com a CNI, o fator câmbio não permitiu ao setor manufatureiro aproveitar-se da intensificação da demanda mundial nos últimos anos.

O terceiro sinal está vinculado aos setores afetados mais incisivamente pela valorização cambial. Os intensivos em mão-de-obra tiveram aumento médio de 33,4% nas despesas com folha de pagamento convertidas para o dólar em março deste ano, em comparação com março de 2005. Para os setores que utilizam menos intensamente a força de trabalho, o efeito nos custos com salário foi mais leve, inferior a 30%. ●

Estado de São Paulo, 19 de maio de 2006, p. B-9

ANEXO 27

O GLOBO

RIO DE JANEIRO, SEXTA-FEIRA, 1 DE SETEMBRO DE 2006 • ANO LXXXII • Nº 26.688 ROBERTO MARINHO (1904-2003)

Câmbio faz Brasil ter o menor crescimento entre emergentes

IBGE divulga PIB de apenas 0,5% no trimestre. Consumo das famílias cresceu

• A valorização do real, que freou as exportações, foi a principal responsável pelo crescimento de apenas 0,5% na economia brasileira no segundo trimestre deste ano. O resultado ficou abaixo das estimativas mais pessimistas. No semestre, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 2,2%, de acordo com o IBGE. Foi o segundo pior do governo Lula, ficando atrás apenas do primeiro semestre de 2003, após a posse. Entre abril e junho, a indústria teve retração (-0,3%), e cresceram apenas o consumo de famílias (1,2%) e o do governo (0,8%). Com este comportamento de sua economia no trimestre, o Brasil foi jogado para o último lugar entre os países em desenvolvimento: China (10,9%), Índia (5,5%), Argentina (2,2%) e Chile (4,5%). Além do câmbio, o PIB foi prejudicado pela greve de fiscais da Receita Federal — que segurou exportações e impediu a entrada de insumos importados para a indústria. Páginas 23 a 26

Lula evita falar do resultado

• O presidente Lula evitou comentar o desempenho do PIB, preferindo falar de educação e redistribuição de renda. Alckmin, Cristovam Buarque e Heloísa Helena fizeram críticas. Páginas 9, 10 e 26

Governo culpa a Copa e até facção

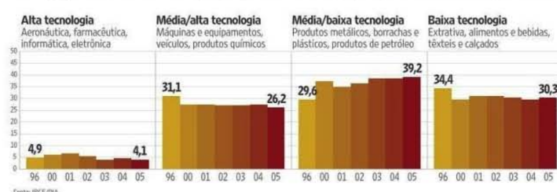
• Para justificar o PIB menor, o governo culpou a Copa, quando o país pára, e até os atentados da facção que aterroriza SP. Todos os bancos reduziram as expectativas para o crescimento do ano.

O Globo, 1º de setembro de 2006, p. 1

ANEXO 28

INDÚSTRIA MAIS SOFISTICADA PERDE TERRENO

Participação em % das atividades por intensidade tecnológica, no Valor de Transformação Industrial



Fonte: IBGE/PIA

BAIXA E MÉDIA/BAIXA TECNOLOGIA CRESCEU
+9%

ALTA E MÉDIA/ALTA TECNOLOGIA ENCOLHEU
-16%



Quem ganhou ou perdeu na indústria

Participação das atividades no valor de transformação industrial, em % (entre 1996 e 2005)

CRESCERAM





Fotos: Folha Imagem

+132,8%
Fabricação de coque, refino de petróleo e combustíveis



+95,5%
Indústrias extrativas



+50,0%
Metalurgia básica



+27,3%
Produtos em madeira

ENCOLHERAM

-11,5%
Aparelhos e materiais elétricos

-20,5%
Produtos químicos

-23,5%
Máquinas e equipamentos



-43,0%
Material e equipamentos eletrônicos

Indústria sofisticada exporta menos e perde produtividade

Já a fatia das vendas externas de bens industriais com menos tecnologia cresceu de 59,9% para 61,1%

Economista vê 'esclerose precoce' na indústria; áreas com mais tecnologia viram as vendas externas caírem durante o ano passado

DA REPORTAGEM LOCAL

Os setores industriais mais sofisticados também são os que vêm perdendo mais espaço nas exportações brasileiras. Além disso, amargam perdas de produtividade ano a ano.

"Quanto mais empobrecida a cadeia produtiva industrial, com menor valor agregado, mais alta a produtividade hoje", afirma o economista Marcio Pochmann, da Unicamp. Para ele, a indústria nacional sofre de "esclerose precoce".

Com base nos mesmos dados do IBGE, sua conclusão é que a indústria de baixo valor agregado viu sua produtividade aumentar cerca de 18% entre 2000 e 2005.

Já a evolução da produtividade dos setores de alto valor agregado foi negativa em 17,6%. Isso indica que são hoje os setores menos sofisticados os que, proporcionalmente, mais investem e que têm ganhos maiores na produção.

Empregos e exportações

Os setores de baixa tecnologia, no entanto, pagam salários bem menores. Mais recentemente, foram justamente eles que aceleraram as contratações. Na indústria da construção civil, por exemplo, 2007 já acumula saldo positivo de 75,2 mil postos de trabalho formais (4,8%). Em 12 meses, são 115 mil vagas (7,6%).

Tendência semelhante vem ocorrendo no setor sucroalcooleiro, que puxou para cima em maio o nível de emprego da indústria de transformação paulista. No mês passado, o setor gerou 24 mil vagas.

Já na indústria de maior valor agregado, os salários pagos ao pessoal ocupado tiveram o maior encolhimento —queda de 8,6% ao logo da primeira metade da década.

Entre 2005 e 2006, seguindo a mesma tendência da produção interna, a participação das exportações de bens com mais tecnologia no total das vendas externas da indústria também caiu —de 40,1% para 38,9%.

Já a fatia das exportações de bens industriais de "média-baixa" ou "baixa" tecnologia cresceu —de 59,9% para 61,1%.

Segundo estudo da consultoria MB Associados, o Brasil vem perdendo ano a ano vantagens comparativas em suas exportações em relação ao resto do mundo justamente nos produtos manufaturados e de maior valor agregado.

No setor de commodities, principalmente de carnes bovinas e de minério de ferro, o movimento é inverso.

Problema acentuado

"É uma tendência que já existia antes da depreciação do dólar, já que outros emergentes, como a China, têm custos de produção e tributários menores, além de infra-estrutura melhor. A depreciação do câmbio só acentuou um problema que já tínhamos", diz Sérgio Vale, da MB Associados.

A desvalorização do dólar é hoje produto tanto da alta taxa de juros básica do Brasil (que atrai dólares de fora) quanto do aumento das exportações de produtos básicos, como commodities agrícolas e minerais. Elas mantêm elevados os saldos comerciais, apesar do forte aumento das importações.

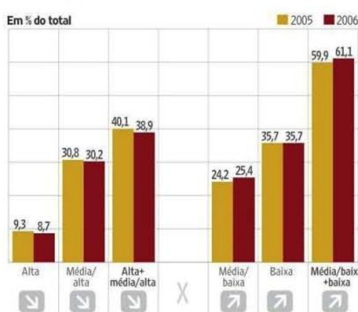
As importações maiores têm levado até mesmo setores de menor valor agregado, como o têxtil, a sofrer fortes perdas. "Há uma desindustrialização em curso", afirma Rafael Cervone, presidente do Sinditêxtil, representante de um setor que espera perder 280 mil empregos neste ano. (FERNANDO CANZIAN)

> Quanto mais empobrecida a cadeia produtiva, com menor valor agregado, mais alta a produtividade
>
> MARCIO POCHMANN, da Unicamp

> Há uma desindustrialização em curso
>
> RAFAEL CERVONE, do Sinditêxtil

EXPORTAÇÃO TAMBÉM PERDE TERRENO

Participação da indústria, por nível tecnológico, nas vendas externas



Quem AUMENTOU a vantagem comparativa
- Minério de ferro
- Carnes
- Outras commodities
- Álcool

Quem PERDEU vantagem comparativa
- Vestuário
- Bebidas
- Aparelhos eletrônicos
- Produtos elétricos

AUMENTAM AS IMPORTAÇÕES

Por categoria de uso, em % (2006/2005)



Importação total	25,2
Matérias-primas e bens intermediários	20,8
Bens de capital	23,9
Petróleo e combustíveis	28,2
Bens de consumo	42,6

O aumento da demanda interna, carro-chefe do PIB no 1º trimestre, continua a puxar as importações em 2007

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Secex, MB Associados

Marcos Issa - 23.jun.06/Bloomberg



Terminal de minério de ferro da Vale; commodity ganha vantagem comparativa nas exportações

Folha de São Paulo, 17 de junho de 2007, p. B-6

ANEXO 29



Um dos indicativos de que a indústria nacional vem perdendo competitividade para os produtos estrangeiros de alto valor agregado é o déficit comercial dos produtos de alta e média-alta tecnologia *(veja quadros na pág.6)*. A defasagem aumentou 423% entre 2003 (US$ 8,6 bilhões) e 2009 (US$ 44,9 bilhões), de acordo com dados do Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) acompanhados sistematicamente pela Sociedade Brasileira Pró-Inovação Tecnológica (PROTEC).

O quadro vem se agravando este ano. O MDIC registrou, entre janeiro e maio, que 301 empresas deixaram de exportar, enquanto 3.728 começaram a importar. Alguns economistas apontam o aumento das importações como reflexo positivo do aquecimento do mercado interno. Porém, diversos segmentos industriais sequer chegaram ao aproveitamento total de sua capacidade instalada.

O diretor-geral da PROTEC, Roberto Nicolsky, avalia que as empresas investiriam em produtos próprios se tivessem tido tempo de se organizar para atender ao rápido crescimento da demanda e se os encargos de produção não fossem tão elevados em comparação a outros países. "No cenário atual, o empresário compra um produto estrangeiro, incorpora a margem de lucro e, ainda assim, o preço final fica mais barato do que se tivesse produzido no Brasil. Não há como competir com isso", afirma.

Para não ficar apenas nos números, um caso real: maior empresa de lâmpadas e sistemas de iluminação do mundo, a alemã Osram é das poucas do setor que ainda produzem no País. Parou a fabricação de lâmpadas automotivas –

Pró-Inovação em Revista, ano I, nº 2, maio-agosto/2010, pp. 4-9

ANEXO 30

dinheiro

FOLHA DE S.PAULO

TERÇA-FEIRA, 25 DE DEZEMBRO DE 2007 ★ B1

Tel.: 0/xx/11/3224-3373 Fax: 0/xx/11/3224-2287
E-mail: dinheiro@uol.com.br
Serviço de atendimento ao assinante: 0800-775-8080
Grande São Paulo 0/xx/11/3224-3090
Ombudsman: ombudsman@uol.com.br

SEXTA-FEIRA

Bovespa	2,24%
Dólar livre	R$ 1,791/1,793
Dólar paralelo	R$ 1,84/1,95
Dólar turismo	R$ 1,72/1,88
Poupança (hoje)	0,5793%
Euro/Londres (ontem)	1,4393 dólar

AGROFOLHA
SEM SUBSÍDIOS, INDÚSTRIA DE LEITE AMEAÇA DEIXAR SP
Pág. B6

Brasil é líder em gasto previdenciário, aponta estudo do Ipea » Pág. B4

Crise do crédito muda alto escalão de Wall Street Pág. B5

Exportador tem menor ganho desde 1985

Apesar do avanço em dólar nas vendas externas, receita em reais cai em razão do câmbio; embarque de industrializados já é afetado

Estudo da Fiesp indica que um terço dos exportadores enfrenta redução de rentabilidade em reais; entidade pede desoneração

CLÁUDIA TREVISAN
DA REPORTAGEM LOCAL

A valorização do real em relação ao dólar diminuiu a rentabilidade dos exportadores ao menor patamar em duas décadas e já começa a afetar os embarques de produtos industrializados, como celulares, automóveis e motores de carros.

Apesar de as exportações terem batido recorde em outubro, com US$ 15,76 bilhões, a receita obtida pelos exportadores em reais foi inferior à registrada em junho de 2004, quando os embarques foram de apenas US$ 9,4 bilhões, mostra estudo da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo) obtido pela **Folha**.

Nesse período de 41 meses, a cotação do dólar saiu de R$ 3,11 para R$ 1,80, o que encolheu a quantidade de reais para cada dólar que termina no caixa das empresas. Em outubro, os exportadores conseguiram receita de R$ 28,38 bilhões, menos que os R$ 29,24 bilhões obtidos em meados de 2004.

"No acumulado de janeiro de 2003 até novembro de 2007, o real ganhou cerca de 47% em relação ao dólar, anulando os benefícios da alta dos preços internacionais para o exportador", diz o estudo da Fiesp.

O índice de rentabilidade das exportações calculado pela Funcex (Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior) atingiu em novembro 78,07, o menor patamar desde janeiro de 1985, quando o indicador começou a ser calculado. Um ano antes, o índice estava em 85,35. Em junho de 2004, com o dólar a R$ 3,11, foi de 107,42.

"Alguns exportadores de manufaturados têm registrado perdas, porque não conseguem compensar a valorização do real com aumento de preços", observa Fernando Ribeiro, economista-chefe da Funcex.

O estudo da Fiesp indica que um terço dos exportadores enfrenta queda de sua rentabilidade em reais.

O principal efeito desse movimento é a desaceleração do ritmo de expansão das exportações. Roberto Giannetti da Fonseca, diretor do Departamento de Relações Internacionais e Comércio Exterior da Fiesp, acredita que as vendas podem registrar queda dentro de 18 meses. Ele ressalta que a alta nas exportações é sustentada pelo aumento de preços. As quantidades exportadas têm crescido em ritmo inferior ao do comércio mundial e, em alguns setores, estão em queda.

José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil, observa que o número de carros embarcados até outubro caiu 6,9% ante igual período de 2006. A receita subiu 0,3% em razão do aumento dos preços.

Para 2008, Castro prevê forte desaceleração nas exportações, com expansão de apenas 5%. O ano de 2007 deve fechar em alta de 16%, patamar semelhante ao de 2006.

"Se o dólar estivesse em R$ 2,50, o crescimento das exportações neste ano seria de 22%", diz Pedro Pedrossian Neto, supervisor de Análise Econômica do Comércio Exterior da Fiesp.

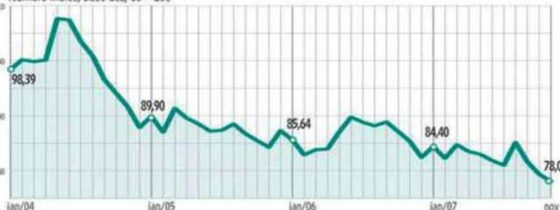
A lista de produtos que mais perderam receita nas exportações é liderada pelos celulares. Pedrossian afirma que foram R$ 2 bilhões a menos no período de novembro de 2006 a outubro de 2007 em relação aos 12 meses anteriores. Em seguida aparecem óleo e gasolina (R$ 1,1 bilhão a menos) e veículos (R$ 969 milhões a menos).

Para compensar a perda de competitividade provocada pela alta do real, a Fiesp propõe a desoneração tributária de investimentos em logística, o que envolve portos e ferrovias.

RENTABILIDADE DAS EXPORTAÇÕES

Lucratividade com a venda de produtos está em queda

EVOLUÇÃO MENSAL DOS GANHOS
Número índice, base dez/03 = 100



OSCILAÇÃO DA RENTABILIDADE
Variação do valor das exportações no período de nov/2006 a out/2007 comparado aos 12 meses anteriores, em %



Fontes: Fiesp e Funcex

PERDA DE RECEITA
Comparação entre o período de nov/2006 a out/2007 e os 12 meses anteriores, em R$ milhões

Fumo	-13
Papel	-35
Algodão	-59
Vidros e cristais	-76
Álcool	-78
Metais não-ferrosos	-108
Têxteis	-142
Prod.de madeira	-279
Calçados	-279
Maquinaria	-344
Art. de informática	-368
Açúcar	-592
Veículos	-969
Óleo e gasolina	-1.108
Celulares	-1.995

R$ 28,4 bilhões
foi a receita dos exportadores em outubro,

R$ 86 milhões
a menos que em junho de 2004

[+] EXPORTAÇÃO
BALANÇA TEM SALDO DE R$ 1 BI NA SEMANA

Com o aumento nas exportações, o saldo da balança comercial ficou em US$ 1,04 bilhão na terceira semana deste mês (dias 17 a 23). Segundo o Ministério do Desenvolvimento, as exportações somaram US$ 4,27 bilhões no período, enquanto as importações totalizaram US$ 3,23 bilhões. Da segunda semana deste mês para a terceira, o valor exportado aumentou US$ 943 milhões, enquanto o importado cresceu apenas US$ 89 milhões.

Câmbio afeta bens de alta e baixa tecnologia

DA REPORTAGEM LOCAL

O estudo da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo) indica que a valorização do real em relação ao dólar afetou as exportações dos dois extremos da indústria e reduziu a rentabilidade das vendas de produtos de baixa e de alta tecnologia. Os setores de intensidade tecnológica mediana foram menos afetados.

No período de novembro de 2006 a outubro de 2007, as exportações de bens de alta tecnologia, como celulares e produtos de informática, tiveram alta de 3,84% em dólares em relação aos 12 meses anteriores. Quando medidas em reais, as vendas registraram queda de 5,09% no mesmo período.

Os bens de baixa tecnologia enfrentaram diminuição de 0,98% de sua receita em reais, enquanto o valor das vendas em dólares aumentou 8,17%. Nesse segmento, estão incluídos têxteis, calçados e processados de madeira.

No caso do setor de média-baixa intensidade tecnológica, houve elevação dos valores recebidos em dólares e em reais, ainda que em patamares distintos. A renda dos exportadores em dólar subiu 23,48% no período de novembro de 2006 a outubro de 2007 em relação aos 12 meses anteriores. Em reais, o aumento foi de 12,49%. (CT)

Folha de São Paulo, 25 de dezembro de 2007, p. B-1

ANEXO 31

Terça-feira, 6 de novembro de 2007 | Valor | A3

Brasil

Conjuntura Até setembro, seis entre os 12 maiores fabricantes de manufaturados venderam menos ao exterior

Câmbio já derruba grande exportador

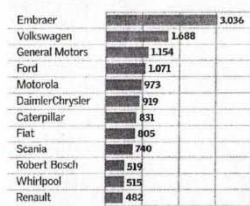
Raquel Landim
De São Paulo

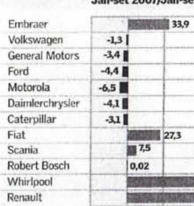
As maiores exportadoras de bens manufaturados do país estão reduzindo seus embarques. Como operam com contratos de longo prazo, que duram dois a três anos, e têm maior acesso a instrumentos financeiros, como o hedge, as grandes empresas são as últimas a sentir o efeito negativo do câmbio. Mas a valorização do real já se prolongou tempo suficiente para prejudicar a receita obtida por essas companhias no exterior.

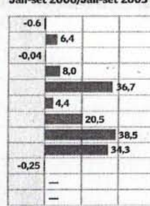
Com base no ranking das 40 maiores empresas exportadoras do Ministério do Desenvolvimento, o **Valor** identificou 12 fabricantes de manufaturados, como automóveis, autopeças, celulares e máquinas. Metade dessas companhias diminuiu as exportações este ano e uma se esforça para manter as vendas. As cinco restantes ainda conseguem aumentar as vendas externas por motivos específicos (*ver matéria abaixo*). Estão fora dessa lista as empresas que vendem commodities, caso do aço e da celulose.

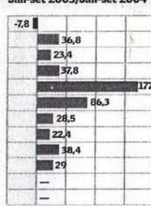
A Volkswagen, maior exportadora de carros do Brasil, diminuiu as vendas ao exterior em 1,3% de janeiro a setembro em relação a igual período de 2006, para US$ 1,7 bilhão, conforme a lista do Mdic. Essa queda ocorre após a montadora elevar as vendas ao exterior em 6% de janeiro a setembro de 2006 comparado com o mesmo intervalo de 2005 e em 37% de janeiro a setembro de 2005 em relação aos primeiros nove meses de 2004.

Os tropeços dos gigantes
Exportações brasileiras das maiores empresas de bens manufaturados









Exportações brasileiras - Jan-set/2007 (Em US$ milhões)

Empresa	US$ milhões
Embraer	3.036
Volkswagen	1.688
General Motors	1.154
Ford	1.071
Motorola	973
DaimlerChrysler	919
Caterpillar	831
Fiat	805
Scania	740
Robert Bosch	519
Whirlpool	515
Renault	482

Variação das vendas externas - em %

Empresa	Jan-set 2007/Jan-set 2006	Jan-set 2006/Jan-set 2005	Jan-set 2005/Jan-set 2004
Embraer	33,9	-0.6	-7,8
Volkswagen	-1,3	6,4	36,8
General Motors	-3,4	-0,04	23,4
Ford	-4,4	8,0	37,8
Motorola	-6,5	36,7	172
Daimlerchrysler	-4,1	4,4	86,3
Caterpillar	-3,1	20,5	28,5
Fiat	27,3	38,5	22,4
Scania	7,5	34,3	38,4
Robert Bosch	0,02	-0,25	29
Whirlpool	61,9	—	—
Renault	68,3	—	—

Fonte: Secex/Mdic

Na mesma comparação (janeiro a setembro/ janeiro a setembro), as exportações da fabricante de celulares Motorola caíram 6,5% em 2007, após alta de 36% em 2006 e 172% em 2005. Na Caterpillar, fabricante de máquinas, as vendas ao exterior cresceram 28,5% em 2005, 20% em 2004, mas caíram 3% este ano. O intervalo analisado também é janeiro a setembro em relação a igual período do ano anterior.

"A maioria dessas transações é entre matriz e filial. As multinacionais não perdem, já que atendem os mercados através de outras fábricas ao redor do mundo. É o Brasil que perde", avalia José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação Brasileira de Comércio Exterior do Brasil (AEB). Ele explica que as filiais brasileiras não estão conseguindo renovar os contratos e o custo do hedge se tornou muito alto com o atual patamar do dólar.

As grandes empresas apontam a valorização do real como o principal motivo para a queda das exportações. Desde o fim de 2002, quando o dólar estava a R$ 3,5, a moeda brasileira acumula alta de 102,6%. Ontem, o dólar fechou a R$ 1,75. Outro fator que também reduz as vendas ao exterior é a atratividade do mercado brasileiro, que é amplo e está aquecido. Por conta disso, as multinacionais vendem seus produtos internamente e utilizam menos o país como plataforma de exportação.

No setor automotivo, a receita obtida por Ford, General Motors e Daimlerchrysler no exterior caiu, respectivamente, em 4,4%, 3,4% e 4% de janeiro a setembro em relação a igual período de 2006, segundo dados do Mdic. "A tendência é de queda, porque temos dificuldade para competir", diz Rogelio Golfarb, diretor de assuntos corporativos da Ford para a América do Sul.

O executivo diz que "o câmbio atual chegou para ficar", porque é resultado do fortalecimento dos fundamentos macroeconômicos. Enquanto as exportações da Ford, em volumes, devem recuar entre 15% e 20% esse ano, as vendas da empresa no mercado interno aumentarão 22%. Golfarb diz que é preciso agregar valor para seguir exportando. Ele informa que as vendas de caminhões no exterior, em unidades, devem recuar apenas 3% a 5% este ano, porque é um produto de valor agregado maior.

Na General Motors, a previsão também é de queda nas exportações este ano. Segundo a assessoria de imprensa, a empresa deve embarcar 150 mil veículos para o exterior em 2007, 30 mil a menos que em 2006. A fatia da exportação na produção da montadora deve ficar em 27% em 2007 e a perspectiva é recuar para 20% em 2008. No mercado interno, a GM deve vender 485 mil veículos em 2007, 20% a mais que 2006.

De janeiro a setembro de 2005 em relação a igual período de 2004, a fabricante de autopeças Robert Bosch elevou as exportações em 11%. "Foi o nosso melhor ano nas exportações. Embarcamos os contratos que ganhamos em 2003 e 2004", diz Edgar Garbade, presidente da empresa no país. Desde então, a Bosch diversificou mercados para manter suas exportações. "Perdemos nos Estados Unidos, mas começamos a exportar para a América do Sul", diz.

Nos primeiros nove meses do ano, a Bosch manteve estável as vendas ao exterior em US$ 519 milhões. A participação das exportações nas vendas totais, no entanto, estão em queda. Em 2005, a Bosch exportava 48% da produção. Esse percentual caiu para 43% em 2006, 41% este ano e deve atingir 37% em 2008. Já as vendas da companhia no Brasil devem crescer 25% em 2007, graças à expansão do setor automotivo. Garbade projeta investimentos de R$ 80 milhões a R$ 100 milhões em 2008 para atender o mercado interno. "Se a exportação também estivesse crescendo, teríamos investido antes", garante.

O "boom" de exportação de celulares "made in Brasil" também pode estar no fim. De janeiro a setembro de 2005 em relação a igual período de 2004, a Nokia aumentou as exportações em 360%. Em 2006, a companhia decidiu abastecer o mercado dos Estados Unidos via México ao invês do Brasil. As exportações da filial brasileira caíram 48% naquele ano. Em 2007, a Nokia não figura entre as 40 maiores exportadoras do país, segundo a lista do Mdic.

Apesar da queda de 6,5% das vendas ao exterior de janeiro a setembro, a Motorola informa, via assessoria de imprensa, que espera manter o patamar de exportações em 2007 próximo ao de 2006. No mercado brasileiro, a empresa revisou para cima as projeções de vendas, que devem subir entre 20% e 25% este ano. "Como o mercado de celulares na América Latina também está em expansão, buscamos equilíbrio entre as vendas locais e exportação, priorizando o mercado brasileiro, mas sem deixar de atender os demais países", informou a empresa por meio de nota.

Valor Econômico, 6 de novembro de 2007, p. A-3

ANEXO 32

B8 | ECONOMIA | DOMINGO, 6 DE MAIO DE 2007
O ESTADO DE S.PAULO

COMÉRCIO EXTERIOR

Manufaturado tem menor fatia das vendas em 24 anos

Para empresários, o Brasil precisa investir mais em inovação tecnológica para reverter essa tendência

Renata Veríssimo
BRASÍLIA

A valorização do real reduziu a participação dos produtos manufaturados nas exportações para o menor nível em 24 anos. O produtos básicos ganham terreno e atingem o maior valor desde 1987.

Dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior mostram que em 2006 os manufaturados representavam 54,34% das exportações e os básicos, 29,30%. Nos primeiros quatro meses de 2007, a participação dos manufaturados caiu para 53,9% e a dos básicos subiu para 30,2%.

O vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto de Castro, acredita que está havendo "retrocesso". "Estamos na contramão: enquanto o mundo exporta manufaturados, o Brasil exporta commodities", diz.

Para o economista-chefe do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), Edgard Pereira, esse quadro amplia a vulnerabilidade estrutural da balança comercial brasileira. "Isso não fica claro porque estamos num ciclo muito forte de preços no mercado internacional", diz.

Para ele, há "uma regressão relativa". "Não estamos andando para trás, mas ficando para trás em relação ao resto do mundo", comenta. "O Brasil tem uma estrutura concentrada em commodities, enquanto os concorrentes de países desenvolvidos estão ampliando os produtos de maior valor agregado."

Também são apontados como fatores impeditivos ao crescimento das exportações de produtos de maior valor agregado o sistema tributário brasileiro e a falta de investimentos em inovação tecnológica. Castro lembra que as vendas externas são tributadas e há uma demora na devolução dos créditos para o exportador.

'Virtuosismo exportador do País pode arrefecer nos próximos anos'

O diretor do Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada (Ipea), João Alberto de Negri, não acredita que isso seja uma tendência. "Não vejo possibilidade de o Brasil ter uma especialização em commodities", observa. Mas ele alerta que, sem investimentos pesados em inovação tecnológica nas empresas, o "virtuosismo exportador" brasileiro vai se arrefecer nos próximos anos.

"O Ipea prevê que nos próximos anos vamos ter um arrefecimento da competitividade internacional do Brasil caso não se invista em desenvolvimento e inovação tecnológica."

Para Negri, "a visão cega de curto prazo" impede o Estado de fomentar as empresas a investir pesadamente em inovação tecnológica. "O importante é que as questões macroeconômicos estão resolvidas no Brasil", diz ele. "Temos que apostar nas questões microeconômicas para agregar conhecimento aos bens que o nosso País exporta."

Segundo ele, essa é a chave do processo de competição. "Quem está olhando o curto prazo preocupado com flutuações de curto prazo não está conseguindo enxergar o que vai acontecer na economia nos próximos anos", argumenta.

O presidente do Ipea, Luiz Henrique Proença Soares, alerta que não há muito a ser feito para conter a valorização do real. "O Estado tem que ter mecanismos de promoção e incentivo para que essa mudança de patamar ocorra. Porque é daí que vem a competitividade, inclusive nos setores em que o Brasil hoje é líder, como o etanol. ●

Estado de São Paulo, 6 de maio de 2007, p. B-8

ANEXO 33

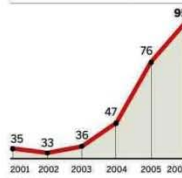
SEGUNDA-FEIRA, 5 DE NOVEMBRO DE 2007
O ESTADO DE S. PAULO | ECONOMIA | B7

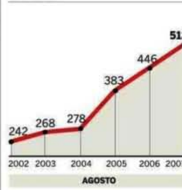
COMÉRCIO EXTERIOR

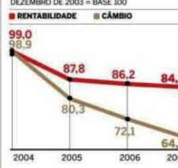
Dólar baixo ameaça as exportações, alerta CNI

Pequenas e médias indústrias estão pessimistas com as vendas externas

CUSTOS X RENTABILIDADE







3,8% foi a queda da rentabilidade em agosto de 2007, ante agosto de 2006

2,3% foi a queda da rentabilidade nos 12 meses terminados em agosto

100% foi quanto subiu a média dos salários em dólares em 5 anos

FONTES: CNI, A PARTIR DE DADOS DO IBGE, DO BANCO CENTRAL E FUNCEX

INFOGRÁFICO/AE

Lu Aiko Otta
Beatriz Abreu
BRASÍLIA

O longo período de dólar barato ameaça de forma mais concreta o desempenho exportador do Brasil, segundo estudo da Confederação Nacional da Indústria (CNI). Uma pesquisa feita com 1.502 empresas mostrou que a maioria quer crescer em 2008 e atribui essa possibilidade de crescimento às vendas no mercado interno brasileiro. É grande o pessimismo quanto às exportações, principalmente entre pequenas e médias indústrias, que enfrentam maior dificuldade para se adaptar a um cenário de valorização do real.

O dólar na casa de R$ 1,70 preocupa os empresários e redobra as preocupações do governo quanto ao desempenho das exportações e à entrada de produtos importados, revelou ao **Estado** um integrante da equipe econômica do governo Luiz Inácio Lula da Silva. O tema está em estudo no Ministério da Fazenda, mas até o momento não há consenso sobre o que fazer. O diagnóstico sobre a queda do dólar tem como um dos principais fatores o significativo ingresso de capitais estrangeiros no País.

Apesar da valorização do real, os dados da balança comercial divulgados na semana passada indicam uma boa performance do comércio exterior brasileiro. No entanto, as importações têm crescido muito mais que as exportações nos últimos meses. Por enquanto, os preços favoráveis para produtos como as commodities têm sustentando o aumento das exportações.

Essa situação, no entanto, não é uma realidade para todo o setor exportador. "Muitas empresas estão jogando a toalha", disse o economista Paulo Mol, da CNI. Ele observa que a rentabilidade das exportações caiu fortemente nos últimos três anos. As empresas, umas com maior sucesso outras com menos, conseguiram manter-se no mercado externo porque se tornaram mais eficientes. "O problema é que o ajuste não pode se dar só em cima das empresas." Esse processo, avaliou, pode estar chegando a seu limite.

Mol elaborou um estudo a partir do qual mostra por que alguns setores sofrem mais com o dólar barato do que outros. As empresas que utilizam muita mão-de-obra, as que dependem de matérias-primas brasileiras e as que utilizam muita energia elétrica são as maiores prejudicadas. Também sofrem mais as indústrias de menor porte, que têm pouco fôlego para adaptações. Já as empresas que podem importar sua matéria-prima se beneficiam do dólar barato, assim como as que transferiram sua produção para o exterior.

O que os setores mais afetados têm em comum é que a parte mais pesada de seus custos de produção é paga em reais. Convertido em dólares, o valor dessas despesas está subindo. Por exemplo: um empregado que custe R$ 500 por mês custava US$ 250 com o dólar a R$ 2 e agora custa perto de US$ 286 com o dólar a R$ 1,75.

Dificilmente a empresa exportadora consegue repassar o custo extra para os preços cobrados no exterior. O resultado é que o lucro é cada vez menor e a capacidade de oferecer produtos baratos no mercado internacional diminui. Segundo o levantamento feito por Mol, a média salarial brasileira em dólares subiu perto de 100% nos últimos cinco anos. Na indústria, o custo em dólares com salários e encargos aumentou 70%.

Outro item importante no custo das empresas, a energia elétrica, passou de US$ 47 por megawatt por hora em 2004 para US$ 95 em 2006. Ou seja, o custo em dólares dobrou. "A energia elétrica, que no passado foi um fator de vantagem competitiva, agora é uma desvantagem", afirmou Fernando Pimentel, superintendente da Associação Brasileira da Indústria Têxtil (Abit). Segundo especialistas, a tendência é o custo da energia elétrica subir, pois os recentes projetos licitados são usinas térmicas a óleo, onde o megawatt custa o triplo do produzido nas hidrelétricas.

AGENDA

Na falta de medidas mirabolantes para lidar com a queda do dólar, a esperança do governo em minorar os estragos sobre as exportações reside em três frentes: a continuidade do processo de redução dos juros, a reforma tributária e o combate à burocracia. O diagnóstico coincide em parte com o do economista Paulo Mol. "O câmbio não é 'o' problema do setor exportador; é 'um' problema", disse.

Medidas em análise no Congresso Nacional e outras que dependem da iniciativa do governo poderiam dar fôlego aos exportadores. "A carga tributária, a burocracia, os marcos regulatórios não muito claros, a insegurança jurídica são problemas que não foram atacados."

Pesquisa mostra que empresas apostam no mercado interno

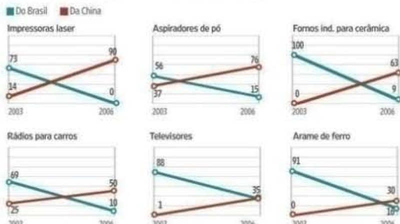
Já a redução dos juros ajudaria a refrear o ingresso de moeda estrangeira que vem ao País em busca dos ganhos com os juros elevados, de 11,25% ao ano. Indiretamente, o juro menor ajudaria o dólar a subir em comparação com o real.

A secretária da Câmara de Comércio Exterior (Camex), Lytha Spíndola, destaca que os números do comércio exterior são positivos, mas é "também momento para enfrentar desafios", como os gargalos às exportações. Foram criados grupos de trabalho na Camex, com participação de outros ministérios, para buscar soluções.

Um dos grupos estuda a adoção de um sistema de isenção de importações de equipamentos para o setor ferroviário, similar ao que existe para o sistema portuário, o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e Ampliação da Estrutura Portuária (Reporto). "Não dá para fazer tudo de uma vez. Tem de estabelecer prioridades", afirma a secretária. ● COLABOROU NILSON BRANDÃO JUNIOR

Estado de São Paulo, 5 de novembro de 2007, p. B-7

ANEXO 34



BRASIL E CHINA NAS IMPORTAÇÕES ARGENTINAS

	Brasil – Valor dos produtos, em US$ bilhões	Brasil – Participação no total, em %	China – Valor dos produtos, em US$ bilhões	China – Participação no total, em %
2000	6,44	25,52	1,22	4,83
2001	5,23	25,75	1,11	5,47
2002	2,52	28,00	0,34	3,80
2003	4,70	33,98	0,74	5,37
2004	7,37	32,83	1,43	6,37
2005	9,92	34,56	2,27	7,92
2006	11,71	34,29	3,15	9,23

Fonte: abeceb.com

China tira espaço de bens do Brasil no mercado argentino

Participação de TVs brasileiras nas importações da Argentina diminuiu de 88% para 35%; a da China subiu de 1% para 35%

Compra de produtos chineses pelo país vizinho cresceu 159% nos últimos seis anos; as importações do Brasil tiveram alta de 82%

CLÁUDIA TREVISAN
DA REPORTAGEM LOCAL

Além de enfrentar a concorrência de importados chineses no mercado doméstico, setores da indústria nacional perdem espaço para a China na vizinha Argentina, principal sócia do Brasil no Mercosul.

As vendas do país asiático para a Argentina cresceram nos últimos seis anos 159%, quase o dobro das realizadas pelo Brasil —82%. Nesse período, as importações totais argentinas subiram 35%, para US$ 34,16 bilhões em 2006.

A partir de 2002, auge da crise argentina, as importações de bens brasileiros cresceram a uma média anual de 49%, enquanto as de chineses subiram em média 76,8% ao ano.

Mesmo assim, o Brasil continua a ocupar o primeiro lugar entre os fornecedores do país, com participação de 34,3% do total no ano passado. A China aparece em terceiro lugar, atrás dos Estados Unidos, com uma fatia de 9,23%. Mas, enquanto a participação do Brasil registrou pequena queda em relação ao ano anterior, quando foi de 34,56%, a da China subiu —havia sido de 7,92% em 2005.

Estudo da consultoria abeceb.com mostra que em alguns produtos houve uma evidente substituição de importados brasileiros por chineses no período de 2003 a 2006.

Maurício Claverí, economista da entidade, afirma que esse movimento ocorreu de maneira acentuada nas compras de eletrônicos, bens de capital, manufaturados de plástico, produtos farmacêuticos, calçados e brinquedos.

Em 2003, os televisores brasileiros representaram 88% das importações argentinas do produto, e os chineses, 1%. Três anos depois, a participação do Brasil caiu para 35%, mesmo índice obtido pela China.

No caso de impressoras laser, a entrada de importados chineses varreu os concorrentes brasileiros do mercado. A fatia do país asiático nesse segmento saltou de 14% para 90% entre 2003 e 2006. No mesmo período, a participação brasileira caiu de 73% para zero.

Alvo de cotas de importações adotadas nos últimos dois anos, os calçados brasileiros também perderam terreno: sua presença nas compras argentinas caiu de 79,6%, em 2003, para 59,6% no ano passado. Já os chineses passaram de 12% para 25,6%.

Segundo Claverí, a maior participação das importações da China ocorre principalmente com o prejuízo das compras do Brasil. "Há grande semelhança entre o que a Argentina importa do Brasil e da China."

Mas os Estados Unidos também viram sua presença diminuir e devem ser ultrapassados pela China em breve no ranking dos maiores fornecedores da Argentina. Em 2006, as importações de produtos norte-americanos somaram US$ 4,11 bilhões, o equivalente a 12% do total. No ano anterior, o valor foi de US$ 4,49 bilhões —15% das importações da Argentina.

Do lado brasileiro, as compras crescentes de produtos chineses desbancaram a Argentina do tradicional posto de segundo maior fornecedor do Brasil. Nos últimos 12 meses encerrados em janeiro, as importações da China somaram US$ 8,30 bilhões, e as da Argentina, US$ 8,13 bilhões.

Mas as compras de produtos chineses têm tirado mercado principalmente dos bens norte-americanos. Os EUA se mantêm na liderança dos fornecedores brasileiros, mas sua fatia do total caiu de 21,78%, em 2002, para 16,07%, em 2006, quando as importações do país somaram US$ 14,7 bilhões.

Folha de São Paulo, 10 de fevereiro de 2007, p. B-11

ANEXO 35

Poder competitivo da China tira mercado do Brasil na Argentina

Janes Rocha
De Buenos Aires

Com preços imbatíveis, os produtos chineses continuam tomando espaço do Brasil no mercado argentino, apesar da forte queda das importações do país, tanto do Brasil quanto da China. Dados compilados pela consultoria Abeceb.com, que acompanha de perto a evolução do comércio exterior argentino, mostram que as barreiras levantadas contra os produtos importados não foram suficientes para conter a entrada de produtos chineses nem o desvio de comércio com o Brasil, principal sócio do Mercosul. Para uma queda de 35,3% das importações em geral no primeiro trimestre de 2009, as compras no Brasil retrocederam 45,4%, enquanto as da China caíram 25%.

"Sem dúvida há uma vantagem de preço importante", explica o economista Mauricio Claveri, responsável pelas análises de comércio exterior da Abeceb.com. "Os setores produtivos argentinos que usam insumos importados preferem trazer da China, porque é mais barato", afirma Claveri, lembrando que essa tendência é mais acentuada na fabricação de bens de consumo como calçados e têxteis, mas que também está aumentando em químicos, ferramentas, bens de informática e tecnologia (como notebooks, laptops, jogos e câmeras).

A partir de novembro, o governo argentino reformulou sua política de defesa comercial, renovando toda a lista de produtos sujeitos a supervisão nas aduanas, ampliando a relação de itens submetidos a licenciamento não automático (que atrasa a liberação das mercadorias), medidas antidumping (processos por concorrência desleal), compromissos de preços e acordos de restrição voluntária de exportações. O resultado é que, atualmente, estas barreiras alcançam 609 posições tarifárias, equivalentes a importações de US$ 6,632 bilhões, ou 11,6% do total importado.

A relação é mais desfavorável para a China, que teve 20,1% das exportações para a Argentina afetadas por aquelas barreiras, enquanto o Brasil teve 14,8%. Os produtos mais atingidos pelas novas restrições são calçados (96%), material de transporte (especialmente motos e bicicletas, 82%), brinquedos (48%), têxtil e confecções (42,3%). "No entanto, sobre esses mesmo setores se produz o desvio de comércio do Brasil em favor da China", destaca Claveri.

As restrições às importações levaram o país a um saldo positivo de US$ 2,3 bilhões na balança comercial em abril, um recorde histórico. No acumulado do primeiro quadrimestre, a Argentina registra superávit de US$ 5,855 bilhões, 43% maior que o registrado no mesmo período de 2008. Do lado das exportações, embora continuem caindo na comparação com o ano anterior, agora caem menos: em abril houve declínio de 13%, contra 16% em março e 25% em fevereiro.

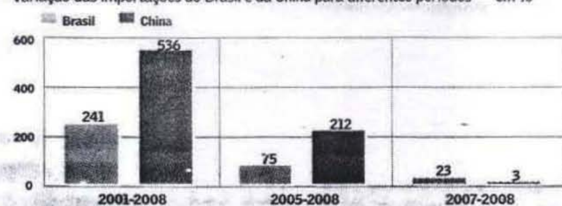
A distorção que favorece a China em detrimento do Brasil vem de muito tempo, na verdade desde que a economia argentina retomou o crescimento no período pós-crise, de 2003 em diante. Mas ficou mais evidente a partir do fim do ano passado, e início deste, com a atividade econômica no país entrando em declínio por conta do recrudescimento da inflação e pela crise mundial. No período 2007-2008, enquanto as importações junto ao Brasil aumentaram 23%, as da China cresceram 38%, levando os asiáticos a galgarem espaços deixados pelo Brasil em diversos setores.

Há um rumor de que novas medidas de restrições estão a caminho. Em reunião com empresários, na semana passada, o secretário de Comércio Interior, Guillermo Moreno, teria pedido que os importadores passassem a exportar para que tivessem liberados seus produtos parados nas aduanas. Claveri acha que uma medida como essa não teria amparo legal, porque fere não apenas regras internas, mas também acordos internacionais.

Brasil e China no comércio da Argentina
Mudanças na participação dos dois países nas importações totais (em %)*

Produtos	Brasil	China
Automóveis	-5,2	0,4
Autopeças	-2,1	1,7
Químico	-6,3	0,8
Metais e suas manufaturas	0,8	-0,1
Máquinas e equip. eletricos	-2,6	4,1
Minerais e combustíveis	-12,3	-7,7
Bens agrícolas	-1,1	-0,7
Têxtil e confecções	-8,3	8,7
Bens de capital	-1,4	0,8
Papel e prod. editoriais	-2,3	2,5
Calçados	-12,6	15,7
Plástico e borracha	0,3	1,9
Pedras e suas manufaturas	-3,6	5,5
Farmacêuticos	-3,4	0,4
Manufaturados diversos	3,6	2,9
Material de transporte	1,7	-13,8
Informática e tecnologia	1,1	12,7
Fertilizantes e fitossanitários	7,9	-9,3
Instr. e equipam. Fotográficos, óticos, medicinais	-0,6	2,3
Brinquedos	-0,9	9,3
Acessórios femininos	-5,1	4,9
Total geral	**-5,1**	**1,7**

Ponto para a China
Variação das importações do Brasil e da China para diferentes períodos — em %



Fonte: Abeceb.com a partir de dados do Indec. * 1º tri 2009 comparado ao mesmo período de 2008

Valor Econômico, 19 de junho de 2009, p. A-2

ANEXO 36

O ESTADO DE S. PAULO | B | SEGUNDA-FEIRA 29 DE JUNHO DE 2009

ECONOMIA &NEGÓCIOS

DIVULGAÇÃO



Este ou aquele? Com tantos carros novos, ficou difícil escolher os nomes
PÁG. B6

J. SCOTT APPLEWHITE/AP – 26/6/2009



A crise continua Economia ainda é frágil, alertam os bancos centrais
PÁGs. B8 e B9

JF DIORIO/AE



Luxo barato Com muitas grifes e descontos, outlet atrai consumidores
PÁG. B15

COMÉRCIO EXTERIOR

Com crise, China rouba mais espaço dos produtos nacionais

Situação é mais grave na Argentina, mas indústria brasileira perde espaço também nos EUA e no México

QUEDA DE BRAÇO

A China ganhou participação do Brasil em mercados importantes para os produtos manufaturados

EM PORCENTAGEM - ACUMULADO 12 MESES ABRIL-MARÇO ■ BRASIL ■ CHINA

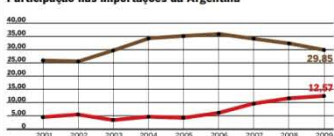
Participação nas importações dos EUA



Participação em produtos selecionados



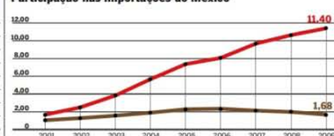
Participação nas importações da Argentina



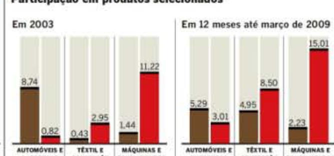
Participação em produtos selecionados



Participação nas importações do México



Participação em produtos selecionados



FONTE: WTA ELABORAÇÃO/CNI

INFOGRÁFICO/AE

Raquel Landim
Cleide Silva

O Brasil está perdendo espaço para a China em mercados importantes para seus produtos manufaturados, como Estados Unidos, Argentina e México, aponta estudo da Confederação Nacional da Indústria (CNI). O problema é estrutural, mas a crise agravou o cenário, porque retraiu o comércio mundial e acirrou a concorrência.

A situação é mais grave na Argentina, onde o Brasil ainda é o principal fornecedor de produtos industriais, mas a distância para a China diminui velozmente. Em 2003, o Brasil vendia 8,6 vezes mais produtos para a Argentina que a China. Nos 12 meses até março de 2009, a diferença foi de 2,5 vezes.

Nos EUA e no México, as empresas brasileiras incrementaram sua pequena participação recentemente, mas não atingiram sequer 2% das importações totais. Os chineses venderam 11,9 vezes mais que o Brasil no mercado americano e 6,8 vezes mais no mexicano nos 12 meses fechados em março.

"A China aproveita o momento de fragilidade dos mercados mundiais para baixar preço e ocupar espaço em países antes abastecidos pelo Brasil", diz José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB). Ele calcula que o câmbio e a recente redução de impostos de exportação na China representa vantagem de 25% sobre os preços brasileiros.

Segundo Sandra Ríos, consultora da CNI, a tendência de queda da participação brasileira na Argentina é clara no curto prazo, depois que a crise desacelerou a economia e o governo local introduziu barreiras contra importações. Os brasileiros perdem mercado para os chineses no sócio do Mercosul, apesar de não pagarem tarifa de importação e do frete mais barato.

A fatia do Brasil nas compras da Argentina recuou de 32,3% em março de 2008 para 30,1% no fim do ano, e 29,8% em março de 2009, sempre no acumulado em 12 meses. Em contrapartida, a participação da China subiu de 11,4% em março de 2008 para 12,4% em dezembro e 12,6% em março de 2009.

Na tecelagem Cedro, as exportações representam hoje apenas 5% do faturamento, ante 12% em 2008. Para Aguinaldo Diniz Filho, presidente da empresa, a queda foi provocada pelo desaquecimento do mercado externo, pela concorrência com a China e pelas barreiras do governo argentino. "Neste ano não mandamos nada, pois a Argentina não está liberando licença de importação, embora o produto chinês esteja entrando fortemente". Ele afirma que o denim (tecido utilizado para fabricação de jeans) vindo da China chega na Argentina por US$ 1,50, abaixo dos US$ 2,60 cobrados pela tecelagem brasileira.

Os setores têxtil e calçadista foram os mais prejudicados e assistiram suas fatias nas compras da Argentina caírem, respectivamente, de 83% e 79% em 2003 para 53% e 54% em março. No mesmo período, a participação da China nas importações argentinas de sapatos subiu de 13% para 32%. Em têxteis, a alta foi de 2,6% para 23%.

Nos EUA, o Brasil recuperou um pouco de participação no fim de 2008, por conta da desvalorização cambial provocada pela crise na época. A parcela brasileira nas compras americanas saiu de 1,32% em março de 2008 para 1,45% em dezembro e ficou estável em março de 2009. A China chegou a perder espaço nos EUA no auge da crise, mas já se recuperou e respondeu por quase 17% das compras do país em março.

De acordo com Marcio Muller, gerente de exportação da Cerâmica Eliane, "a China se especializou em determinados tipos de produtos e hoje tem escala e custo de produção imbatíveis". Ele diz que um produto chinês chega no mercado dos EUA até 30% mais barato que o seu. Para não perder contratos, a empresa qualificou fornecedores na China e também atende os clientes americanos via produção no país asiático, mas a maior parte dos produtos que exporta é feito no Brasil.

A German, fabricante de móveis elaborados, instalada em Brasília (DF), perdeu clientes nos Emirados Árabes e nos Estados Unidos. "Já exportamos muito para lá no passado, mas agora não conseguimos mais entrar nesses mercados diante da concorrência predatória dos chineses", diz José Luiz Dias Fernandez, dono da empresa.

No mercado mexicano, Brasil e China tinham participações muito parecidas em 2001 e ambos os países forneciam pouco mais de 1% das importações totais. Em 2003, a China já respondia por 3,8% das compras do México. Em março de 2009, a participação chinesa nesse mercado atingiu 11,4%.

O Brasil chegou a atender 2,3% da demanda do México por importados em 2006, após um acordo que zerou as tarifas de importação de automóveis entre os dois países. Depois que a economia mexicana foi afetada pela crise, a participação do País retrocedeu para os atuais 1,7%. A China, ao contrário, segue ganhando espaço por causa da alta competitividade. ●

➔**Mais informações,** pág. B3

Brasil aumenta participação nas importações chinesas

Enquanto perde mercado para os chineses nos Estados Unidos, na Argentina e no México, o Brasil ganhou participação nas importações da própria China. A fatia do Brasil nas compras feitas pelo gigante asiático no exterior subiu de 0,7% em 2003 para 2,7% no acumulado de 12 meses até março deste ano.

"Ganhamos mercado na China, porque a recuperação das importações do país foi concentrada em commodities, que são vendidas pelo Brasil", diz Sandra Ríos, consultora da Confederação Nacional da Indústria (CNI).

Em março, por exemplo, as importações chinesas totais caíram quase 25% em relação ao mesmo mês de 2008, enquanto as compras provenientes do Brasil cresceram 158%.

Entre 2001 e 2005, o Brasil dobrou sua participação nas compras chinesas, subindo de 0,7% para 1,5%. Esse porcentual ficou praticamente estável até 2008, quando ocorreu um salto. A fatia do Brasil nas compras da China saiu de 1,6% em 2007 para 2% em março de 2008, 2,6% em dezembro daquele ano e chegou a 2,7% em março de 2009.

Os três produtos mais relevantes nas exportações brasileiras para a China são minério de ferro, soja e petróleo. Levantamento da CNI aponta que o Brasil ganhou participação nas compras chinesas desses itens, com exceção do minério de ferro.

Em 2003, a China adquiria do Brasil 31% da soja que precisava. Esse porcentual subiu para 33,4% em 2008 e para 34,2% em março de 2009. O Brasil é o segundo maior fornecedor de soja para a China, atrás dos EUA.

Os chineses estão comprando mais soja brasileira neste início do ano, aproveitando a queda dos preços das commodities provocada pela crise. Além disso, os sojicultores brasileiros também ocuparam o espaço de seus colegas argentinos, que tiveram uma colheita decepcionante.

No minério de ferro, o volume vendido para a China também aumentou neste início de ano, mas o Brasil apenas recuperou a fatia que havia perdido em 2008.

Em março, o País foi o segundo maior fornecedor de minério para os chineses, com 23,8% do total. O porcentual é inferior aos 27% de 2007, mas similar aos 24,6% de 2003.

O petróleo ganhou importância nas exportações brasileiras para a China este ano, mas o Brasil ainda é irrelevante como fornecedor da commodity para o gigante asiático. Em 2003, o Brasil respondia por apenas 0,1% das importações de petróleo da China. Em março de 2009, esse porcentual chegou a 1,8%.

Nos últimos cinco anos, os produtos em que o Brasil mais ganhou participação nas compras da China foram tabaco, granito e suco de laranja. O País é o principal fornecedor desses itens para a China, respondendo, respectivamente, por 59%, 61% e 83% das importações totais. ● R.L.

Estado de São Paulo, 29 de junho de 2009, p. B-1

ANEXO 37

B6 dinheiro DOMINGO, 4 DE OUTUBRO DE 2009 FOLHA DE S.PAULO

China amplia comércio com a AL e compete com o Brasil

Potência asiática já está entre principais parceiros das maiores economias da região

Para Antonio Barros de Castro, do BNDES, sede chinesa por commodities e avanço tecnológico recente mudam a economia global

CLAUDIA ANTUNES
DA SUCURSAL DO RIO

Apesar de anúncios bilionários de investimentos, boa parte deles ainda não concretizada, é através do comércio que a China aumenta sua penetração na América Latina.

Além de ter se tornado neste ano o maior sócio individual do Brasil, posto antes ocupado pelos EUA, desde 2000 a China subiu degraus para ficar entre os cinco primeiros parceiros comerciais de países como Argentina, Chile, Peru, Venezuela, Colômbia e México, segundo dados que a Cepal (Comissão Econômica para a América Latina) acaba de compilar.

É a quarta onda da expansão comercial chinesa, que começou nos anos 80 na própria Ásia, varreu os EUA, atingiu a África e só agora bate com força na América Latina.

Ela chega quando os chineses buscam fornecedores alternativos de energia, minérios e comida, ao mesmo tempo em que os produtos que exportam estão muito mais sofisticados do que o trio camisetas-sapatos-bugigangas de há duas décadas.

Por isso, enquanto as importações chinesas de soja e ferro são um alívio para a balança comercial brasileira, os manufaturados chineses ameaçam tomar o espaço do Brasil na vizinhança latino-americana, que compra cerca de 20% das exportações nacionais, 88% em bens industrializados.

O fenômeno já começa a ser detectado na Argentina e deve crescer com a entrada em vigor, no próximo ano, do Tratado de Livre Comércio entre China e Peru. Diferentemente do TLC de 2005 com o Chile, restrito a bens, o acordo com o Peru inclui serviços —como obras públicas—, hoje plataformas de exportação para a indústria brasileira.

"O grande risco da China é a disputa por terceiros mercados. O Brasil sofre e vai sofrer a concorrência cada vez maior de produtos chineses em seus mercados tradicionais", diz Welber Barral, secretário de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento.

"Dragõezinhos"

Os números têm de ser olhados com cuidado: os chineses estão longe de dominar o mercado latino-americano. Os EUA ainda são o maior parceiro da região (37% do fluxo total), até em função de acordos de livre comércio antigos com México, Chile, países centro-americanos e caribenhos.

Mas a vantagem chinesa é a constância do crescimento de suas trocas com a América Latina, ressalta Mikio Kuwayama, da Divisão de Comércio Internacional da Cepal. Elas foram as menos abaladas pela crise e passaram, nos últimos quatro anos, de 4% para 10% do total.

Além dos dados conjunturais, porém, o movimento de fundo é a entrada do Brasil e de seus vizinhos, já como "retardatários", no "sistema mundial sinocêntrico", diz Antonio Barros de Castro, assessor da presidência do BNDES.

Barros de Castro prepara para o governo Lula um estudo sobre as perspectivas da economia brasileira, que incluirá o pré-sal e o fator China. Ele compara o impacto da ascensão chinesa à ruptura ocorrida quando os Estados Unidos substituíram a Inglaterra como centro capitalista do planeta.

Se a metrópole britânica comprava matérias-primas e vendia manufaturas, os EUA, com abundantes recursos naturais, acabaram provocando a queda dos preços de produtos agrícolas e combustíveis. Na América Latina, a resposta a isso foi a industrialização pela substituição de importações.

Agora, com a China importando commodities, os latino-americanos têm de se readaptar para não andar para trás. Para países industrializados, como o Brasil, o desafio é ainda maior por causa do que Barros de Castro chama de "dragõezinhos", a nova geração de empresas chinesas que combinam alta tecnologia com processos de produção tayloristas, devido à pressão por emprego do 1,4 bilhão de chineses.

O economista dá o exemplo da BYD, que começou numa velha fábrica de automóveis de Cantão, tomou o mercado japonês de baterias de lítio e está fazendo carros elétricos. Originalmente acrônimo de Buy Your Dollar (compre seu dólar), a BYD agora convida o consumidor a Buy Your Dreams (compre seus sonhos). "É o tecnobrega explodindo."

É essa virada tecnológica à chinesa, com produção em grande escala e câmbio controlado, que preocupa José Augusto de Castro, vice-presidente da AEB (Associação de Comércio Exterior do Brasil): "Enquanto a balança comercial tiver superavit, todo mundo diz que vai tudo bem, mas pouco a pouco a China ocupa espaços".

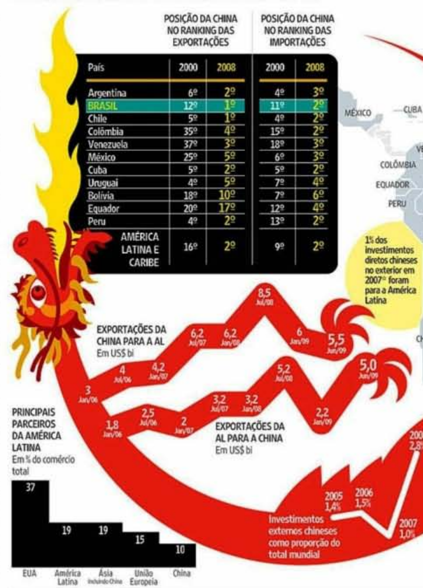
Colaborou SILVANA ARANTES, de Buenos Aires

→ LEIA MAIS A22

Mark Ralston - 29.mar.2006/France Presse



Funcionária trabalha em indústria têxtil em Yiwu, na China



País	Posição da China no ranking das exportações 2000	2008	Posição da China no ranking das importações 2000	2008
Argentina	6º	2º	4º	3º
BRASIL	12º	1º	11º	2º
Chile	5º	1º	4º	2º
Colômbia	35º	4º	15º	2º
Venezuela	37º	3º	18º	3º
México	25º	5º	6º	3º
Cuba	5º	2º	5º	2º
Uruguai	4º	5º	7º	4º
Bolívia	18º	10º	7º	6º
Equador	20º	17º	12º	4º
Peru	4º	2º	13º	2º
AMÉRICA LATINA E CARIBE	16º	2º	9º	2º

> O Brasil sofre e vai sofrer a concorrência cada vez maior de produtos chineses
>
> WELBER BARRAL
> secretário de Comércio Exterior

Especialistas divergem sobre alcance de perdas

DA SUCURSAL DO RIO
DE BUENOS AIRES

Há divergências entre especialistas em relação ao tamanho do avanço da China sobre mercados brasileiros.

Neste ano, estudos da consultoria argentina Abeceb e da CNI (Confederação Nacional da Indústria) mostraram que o aumento da participação chinesa nas importações do principal sócio no Mercosul prejudica as exportações brasileiras.

Foram citadas perdas de mercado em calçados e em acessórios de vestuário, mas também em produtos farmacêuticos e em instrumentos óticos e médicos. Recentemente, no entanto, investigações por concorrência desleal e restrições adotadas pelo governo argentino diminuíram o fluxo das compras vindas da China.

O estudo da CNI também aponta risco de "deslocamento" do comércio brasileiro pelo chinês no México e nos Estados Unidos, países em que as importações da China crescem em ritmo muito mais acelerado do que as do Brasil.

Mas, em análise na revista "Conjuntura Econômica", a economista Lia Valls Pereira, da FGV (Fundação Getulio Vargas), é mais cautelosa. Ela afirma que tudo que o Brasil deixou de exportar em produtos coincidentes com os da China representou, na comparação entre 2007 e 2008, uma parcela ainda bem pequena do total das exportações para a Argentina (0,4%), a União Europeia (1,7%) e os EUA (1,3%).

Valls Pereira conclui que culpar a China pela queda nas exportações brasileiras de manufaturas "é um engano", mas recomenda "acompanhar a pauta com cuidado" e alerta para o fato de os chineses ganharem mercado em setores nos quais o Brasil crescia, como produtos siderúrgicos e automotivos.

Mikio Kuwayama, da Divisão de Comércio Internacional da Cepal, ri quando questionado sobre como o Brasil pode enfrentar a concorrência chinesa.

Ele sugere não competir, mas "buscar uma maneira de se inserir na cadeia de valor asiática", como fez a Coreia do Sul, que abriu fábricas na China e de lá exporta. Diz que é melhor esquecer a competição em têxteis ou calçados e investir em "alta tecnologia". Por fim, lembra: "Só o Brasil tem biocombustíveis". (CA e SA)

Investimentos diretos na região ainda são pequenos

DA SUCURSAL DO RIO

Por qualquer medida que se tome, os investimentos diretos chineses na América Latina ainda são pequenos. Para o objetivo de garantir seu abastecimento em matérias-primas da região, a China tem preferido associar-se a empresas locais ou oferecer empréstimos, como os US$ 10 bilhões recém-acordados com a Petrobras em troca de petróleo.

Esse dinheiro é quatro vezes maior do que a soma de todas as aquisições feitas por empresas chinesas na América Latina nos últimos seis anos.

Um levantamento da Cepal mostra que, desde 2003, firmas da China fizeram 36 ofertas de compra na região. Dessas, 14 foram concluídas, incluindo a venda de 7 pesqueiras e 3 pequenos empreendimentos petrolíferos. O valor somou US$ 2,53 bilhões, o que equivale a 5% dos US$ 52,2 bilhões que a China investiu diretamente só no ano passado. O desembolso, recorde para o país asiático, é parcela pequena (2,8%) do total global de aportes.

O economista Álvaro Calderón, da Cepal, diz que há uma "dissonância cognitiva" porque as pessoas imaginam transações muito maiores da China na América Latina. "Há muita prospecção, mas os negócios realizados são poucos."

Calderón alerta para a fragilidade das estatísticas no setor. Pelos números chineses, cerca de 20% do investido no exterior viria para a região, mas 90% desses são destinados às Ilhas Virgens e ilhas Cayman, paraísos fiscais de onde podem seguir para qualquer lugar.

Os especialistas coincidem em que cerca de 70% do que a China investe no exterior ainda vão para a própria Ásia, onde suas empresas se beneficiam da diáspora chinesa e da estrutura produtiva já integrada.

Ao contrário do seu modo de atuação na África —onde a infraestrutura é mais precária e as exigências ambientais e de uso de mão de obra e bens locais são menores—, na América Latina a China tem evitado o controle direto de operações.

Os investimentos são maiores nos países do Pacífico, como Chile e Peru. Há presença na Venezuela, em associação com a estatal PDVSA, mas os valores são imprecisos —o anúncio de que a China investirá US$ 16 bilhões na faixa petrolífera do Orinoco não especifica empresa chinesa nem período de desembolso.

Há pouco investimento em indústria. Quando existe, se assemelha ao esquema das maquiladoras americanas no México. É o caso da produção, no Uruguai, do utilitário Tiggo, da montadora Chery, mais barato do que congêneres americanos e japoneses. "No momento, o que os chineses querem é gerar demanda para produtos e mão de obra chinesa", diz Erasto Almeida, da consultoria americana Eurasia Group.

Isso explica a operação que colocou à disposição da Argentina 70 bilhões de yuans (US$ 10 bilhões) para que o país pague contas comerciais na moeda chinesa. Já o interesse da petrolífera CNPC em 75% da YPF, unidade argentina da Repsol, não foi confirmado.

No Brasil, projeto da Vale e da Shanghai Baosteel para a construção de siderúrgica no Espírito Santo foi cancelado.

Embora os investimentos diretos chineses registrados pelo BC venham aumentando neste ano (US$ 66 milhões até abril), eles são baixos se comparados aos da Alemanha (US$ 1,9 bilhão) ou dos Estados Unidos (US$ 1,2 bilhão). (CA)



Folha de São Paulo, 4 de outubro de 2009, p. B-6

ANEXO 38

Empresas asiáticas começam a ganhar espaço de brasileiras

Sergio Leo
De Brasília

O mercado brasileiro escapou em 2008 da temida invasão de produtos importados da Ásia, mas os produtores asiáticos já começam a tirar mercado das empresas brasileiras exportadoras, indicam os mais recentes dados do comércio exterior. Segundo o secretário de Comércio Exterior, Welber Barral, a competição asiática, em busca de novos compradores para substituir os Estados Unidos e a Europa em recessão, já provocou queda nas vendas externas de produtos siderúrgicos do Brasil em mercados como a Colômbia e Chile.

Barral divulgou na sexta-feira os resultados do comércio externo brasileiro em 2008. Apesar dos recordes anuais em exportações e importações, o superávit comercial, de US$ 24,7 bilhões, foi o pior do governo Lula e quase 40% inferior ao de 2007. As exportações chegaram a US$ 197,9 bilhões, 2% abaixo da meta fixada em outubro pelo ministro do Desenvolvimento, Miguel Jorge. Na época, ao elevar o alvo, então em US$ 190 bilhões, ele profeticamente disse ter adotado uma meta "ambiciosa".

A combinação de queda na demanda internacional e forte elevação de alguns preços de importantes produtos, como siderúrgicos e grãos distorce os resultados do comércio exterior e, segundo argumentou Barral, impediu que o governo determinasse uma nova meta para o valor das exportações em 2009. Otimista, Barral confirmou apenas a expectativa do governo em manter, neste ano, os volumes exportados em 2008.

Os dados da balança sobre exportações de aço foram o primeiro alarme, no governo, sobre o acirramento na competição com os asiáticos pelos mercados mundiais. Comparando as vendas de aço brasileiro no último trimestre de 2008 com o desempenho do setor no mesmo período do ano anterior, o Ministério do Desenvolvimento notou uma queda de quase 40% para a Colômbia (de US$ 72 milhões para US$ 41 milhões) e de quase 5% para o Chile.

Mascarada pela alta dos preços, a queda é profunda quando medida em volume: as vendas aos EUA caíram de 417 mil toneladas para 246 mil; à Colômbia, de quase 100 mil para 28 mil, e ao Chile, de 97 mil para 51 mil toneladas. Parte da queda pode ser atribuída ao desaquecimento econômico, mas Barral diz não ter dúvidas de que uma parcela importante se deve à perda de mercado para os asiáticos. "A China está avançando na América Latina", diz.

Outros setores mais sofisticados, como o de máquinas e equipamentos para a indústria, já temem resultados semelhantes em 2009. "Na Argentina, os asiáticos já ameaçam deslocar a gente", comenta o diretor-executivo da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Mário Mugnaini.

Até novembro, as vendas do setor cresceram 16%, principalmente ao mercado sul-americano, diz Mugnaini. Na Argentina, o estado de moratória do país e a manutenção das linhas de financiamento do BNDES dão uma vantagem aos brasileiros, que desaparece, porém, nos casos de máquinas com prazos de financiamento de até 180 dias. Os chineses têm aumentado as vendas para a América do Sul de algumas máquinas, como injetoras de plástico, diz Mugnaini. Segundo ele, nos próximos seis meses será possível constatar o tamanho da pressão asiática em outros equipamentos.

Welber Barral admite que o primeiro semestre de 2009 "será muito ruim para todos", mas diz ter expectativa de recuperação no segundo semestre, a ponto de manter, para este ano, o mesmo nível de superávit comercial de 2008. "O ano de 2009 vai ser muito difícil, o empresário brasileiro vai ter de ter criatividade e imaginação", avisou, lembrando — num recado à Secretaria da Receita Federal — que o governo terá de colaborar reduzindo custos para os exportadores.

A participação do Brasil no comércio mundial deve aumentar, acredita Barral, baseado na comparação entre o desempenho exportador do Brasil e de outros grandes exportadores. O Brasil, com a China, está entre os países emergentes com maior crescimento nas exportações em outubro (17,4%) e, em novembro, registrou aumento de 5% quando os chineses tiveram queda de 2,2%, os argentinos, 5,8%, e o Chile, 19,8%. A diversificação da pauta exportadora brasileira (ao contrário do Chile, excessivamente dependente do cobre) e a variedade de mercados de destino dão maiores condições ao Brasil para enfrentar a crise, argumentou Barral.

Para ele, a desvalorização do real e o aumento dos preços em dólar, para algumas das principais commodities brasileiras pode compensar, em parte, a retração dos mercados. A desvalorização do real ajudará também a reduzir as importações de itens importantes da pauta de comércio exterior, como matérias-primas e insumos, mercadorias que já começam a ser fornecidos em maior quantidade por produtores nacionais.

Valor Econômico, 5 de janeiro de 2009, p. A-4

ANEXO 39

Comércio exterior Vendas aos países da região começaram a fraquejar a partir de outubro

Caem exportações de manufaturados para a América Latina

Raquel Landim
De São Paulo

As exportações do Brasil para os vizinhos da América Latina estão em queda. Empresas de diferentes setores relatam redução nos embarques para a região a partir de outubro, quando estourou a crise global. A economia desses países está desacelerando bruscamente, o que diminui seu apetite por produtos manufaturados brasileiros.

As exportações totais para os latino-americanos começaram a fraquejar em outubro e novembro (altas de 12,4% e 11,1% em relação aos mesmos meses de 2007) e caíram 12,4% em dezembro. De janeiro a setembro, as exportações tiveram desempenho excelente, com alta de 24,5% ante igual período de 2007. No quarto trimestre, o aumento foi de 8,4%, um ritmo bem menos vigoroso. Os manufaturados respondem por mais de 80% das vendas do Brasil para a América Latina.

A situação é mais grave na Argentina, segundo principal destino das vendas brasileiras. As exportações para o país vizinho e sócio do Mercosul se reduziram em um terço em dezembro em relação ao mesmo mês de 2007 pelo critério da média diária. Depois de crescer 33% de janeiro a setembro, as compras argentinas de produtos brasileiros caíram 6% no quarto trimestre do ano.

Com a baixa dos preços das commodities, principal riqueza da região, a América Latina dispõe de menos divisas para importar sem provocar estrago grave nas contas externas. Outro problema para as empresas brasileiras é o aumento do protecionismo em países como Argentina e Venezuela, que tentam blindar seus mercados da crise.

Para os especialistas em comércio exterior, o dano para a balança comercial pode ser significativo, pois a a pujança das compras latino-americanas vinha garantindo as exportações de manufaturados. As vendas para os Estados Unidos — outro importante cliente da indústria — estavam bem mais fracas e cresceram apenas 8% em 2008.

Na Cerâmica Vila Rica, fabricante de utensílios domésticos, as exportações para a Argentina cederam 30% a partir de outubro. "As vendas caíram violentamente de um dia para o outro. Os clientes dizem que o consumidor simplesmente parou de comprar", disse Danilo Marcon, diretor-comercial. O país vizinho responde por 30% das exportações da empresa e o mercado crescia 10% ao ano desde 2003.

"A crise, sem dúvida, afetou mais a Argentina do que o Brasil", disse Milton Cardoso, diretor-executivo da Vulcabras, que comercializa as marcas Azaléia e Reebok. Ele disse que os clientes argentinos pararam de comprar em novembro e cancelaram pedidos para o Natal. Mesmo assim, os estoques estão acima do esperado. Para o executivo, a situação é parecida na Venezuela, Chile, Equador e Peru.

A Vulcabras adquiriu uma fábrica na Argentina no ano passado e pretende manter os investimentos no país. Segundo Cardoso, o governo argentino restringiu as importações chinesas ao exigir licenças de importação, o que beneficia as empresas brasileiras instaladas no país. Apesar da crise, ele acredita que as exportações de calçados devem melhorar no segundo semestre com a ajuda do real mais fraco.

Para o economista do J. P. Morgan, Júlio Callegari, a "virada" na economia da América Latina foi muito forte após a contaminação da crise global. As estimativas do banco indicam que o Produto Interno Bruto (PIB) da região caiu 2,8% no quarto trimestre anualizado depois de subir 4,4% no terceiro. O J.P Morgan projeta estagnação para o continente em 2009, depois de crescer 4,1% no ano passado. "O real se depreciou, o que é positivo para as exportações, mas não dá para ser otimista, porque o PIB dos países está encolhendo", disse Callegari. Ele acrescentou que o ajuste vai ser mais doloroso na Argentina, cuja economia crescia mais de 8% e deve cair 1% em 2009. O banco projeta estagnação para o México e desaceleração para a Venezuela, com altas de apenas 0,6% e 1,5% no PIB, respectivamente.

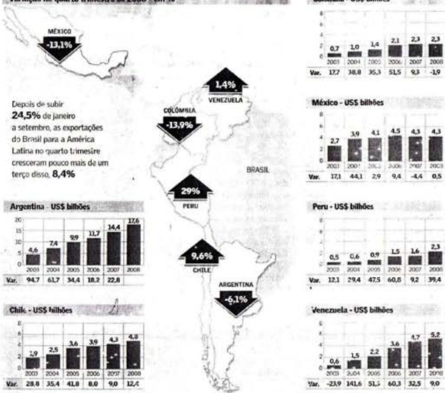
A crise global também atingiu as compras de bens de consumo duráveis e bens de capital na América Latina. As montadoras de veículos começaram a dar férias coletivas bem antes do Natal em dezembro no Brasil por conta da brutal queda de demanda de veículos na região. Também foram as exportações fracas que afetaram a atividade da fábrica da General Motors, em São José dos Campos, onde foram demitidos 744 trabalhadores.

Uma grande parte dos veículos que sai de São José dos Campos é voltada à exportação para a América Latina. Trata-se do modelo Corsa, que é preparado naquela fábrica em kits desmontados, para ser depois montado nas fábricas da empresa em outros países, principalmente latino-americanos. Mesmo modelos fabricados em outras fábricas da montadora, se forem exportados em partes e peças, passam pela unidade de São José dos Campos.

A Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) não quer fazer previsões de exportações para 2009 porque entende que não é possível ainda saber como ficará o câmbio não apenas no Brasil como também nos países que importam os carros brasileiros. A América Latina absorve quase 60% das exportações de veículos produzidos no Brasil. "Precisamos averiguar a volatilidade da moeda em todos os países", afirma o presidente da Anfavea, Jackson Schneider.

Na fabricante de bens de capital Romi, os efeitos da crise foram exacerbados pelas medidas protecionistas dos países vizinhos, disse Hermes Lago, diretor-comercial de máquinas ferramentas. A Argentina começou a exigir em novembro um certificado que, na prática, burocratiza e prejudica as importações. Na Venezuela, que pratica controle de divisas para compras externas, as licenças para a entrada de máquinas brasileiras, que já saíam a conta-gotas, diminuíram ainda mais. A América Latina absorve 18% das exportações da Romi.

As vendas da fabricante de ônibus Marcopolo na América Latina ainda não foram prejudicadas pela crise. Segundo o diretor-comercial para mercado externo, Paulo Andrade, os pedidos realizados até setembro cobriram as entregas do ano. Ele relata, no entanto, que as encomendas para o primeiro trimestre de 2009 estão 10% abaixo do mesmo período de 2008. Apesar da crise, Andrade espera manter o volume de exportações este ano, pois os governos da região não sinalizaram mudanças em seus projetos de melhoria do transporte urbano. *(colaborou Marli Olmos, de Detroit)*



Valor Econômico, 15 de janeiro de 2009, p. A-3

ANEXO 40

O EFEITO CHINA nas exportações brasileiras na América do Sul

Lia Valls Pereira

Em 2000, a participação da China nas exportações mundiais era de 4,3% (sétimo lugar na lista dos principais exportadores) e a do Brasil, 0,9% (28ª colocação). Em 2011, a China foi o maior exportador (10,4%) e o Brasil passou para o 22º lugar (1,4%).

O ganho do Brasil está associado principalmente ao desempenho das vendas de *commodities*. A participação dos produtos brasileiros nas exportações agrícolas mundiais passou de 2,8% para 5,2% entre 2000 e 2011, nas de minerais e combustíveis de 0,8% para 1,9% e nas de manufaturas ficou constante em 0,7%. No caso da China, o destaque foi o salto da participação das manufaturas nas exportações mundiais de 4,7% para 15,4% entre os anos citados.

O avanço chinês no mercado mundial se traduz na elevação da sua participação nas importações dos países. Na América do Sul (sem o Brasil), passou de 5% (biênio 2002/03) para 16%, em 2011. Já a presença brasileira aumentou entre 2002 e 2006 e depois caiu (gráfico 1). O desempenho chinês na região sul-americana teve impacto nas exportações brasileiras? A América do Sul é um dos principais mercados das exportações de manufaturas do Brasil. A China deslocou produtos brasileiros?

O modelo de *constant market share* (CMS) foi a metodologia utilizada para estimar os ganhos e perdas brasileiras nos períodos entre 2002-03/2005-06, 2005-06/2008, 2005-06/2009, 2008/2010 e 2008/2011. O primeiro passo consistiu em identificar os produtos coincidentes que Brasil e China exportam para os nove países da América do Sul (Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Venezuela e Uruguai). A análise foi realizada com a

Conjuntura Econômica, vol. 66, nº 10, outubro/2012, pp. 44-48

ANEXO 41

B6 | Economia | TERÇA-FEIRA, 9 DE ABRIL DE 2013 — O ESTADO DE S. PAULO

CNI mapeia 3 mil subsídios chineses

Estudo é a primeira radiografia a chegar ao Brasil da intervenção estatal na China e pode ser utilizado para pedir proteção ao governo

Raquel Landim

Os empresários sempre desconfiaram que a pesada intervenção do Estado é um dos segredos do sucesso da máquina de exportação chinesa, junto com a mão de obra barata e o câmbio desvalorizado. Agora eles têm certeza. A China possui pelo menos 3 mil programas de subsídios diferentes para apoiar suas indústrias.

O espantoso número é uma das conclusões de um estudo feito pelo escritório King & Spalding por encomenda da Confederação Nacional da Indústria (CNI). É a primeira radiografia dos subsídios chineses a chegar ao Brasil. "Os dados assustam pela mobilização do Estado chinês e mostram o tamanho do problema", diz José Augusto Fernandes, diretor executivo da CNI.

Segundo Christopher Cloutier, do King & Spalding, a rede de apoio estatal chinesa é tão extensa, porque o Partido Comunista dá as linhas gerais, que são adaptadas pelas províncias. Ele afirma que as 22 províncias e 11 regiões autônomas da China têm "pelo menos 100 programas de subsídios cada".

Na Organização Mundial de Comércio (OMC), Pequim reconhece apenas 93 programas nacionais de apoio estatal – nenhum deles proibido pelas regras internacionais. A China, no entanto, não declara os subsídios provinciais e municipais. Um levantamento do governo dos Estados Unidos identificou outros 200 programas.

Baseado no 12.º plano quinquenal chinês, o estudo da CNI focou em setores importantes para o Brasil, como têxtil, bens de capital, eletroeletrônicos e químicos. Os programas de subsídios chineses variam muito, mas alguns instrumentos são comuns: compras governamentais, garantia de preços de insumos, controle do comércio exterior, crédito subsidiado, desonerações, e doação de terras.

Estatais. Apesar de décadas de reformas, a presença do Estado na economia chinesa ainda é muito grande. As estatais representam 40% do Produto Interno Bruto (PIB) do país. A Comissão de Administração e Supervisão de Estatais, um órgão com status de ministério, controla mais de 100 grandes empresas e estima-se que seja o maior "acionista" do planeta. Os programas de compras governamentais beneficiam 45 setores e movimentam 300 bilhões de yuans (quase US$ 50 bilhões).

Dos setores comtemplados pelos subsídios chineses, a estrela mais recente é o de máquinas e equipamentos. Chamado de "símbolo da força chinesa", recebe vários tipos de apoio, como crédito subsidiado e estímulo à exportação. Várias províncias estabeleceram como meta crescimento de 8% a 10% por ano.

O setor de eletroeletrônicos é outro também bastante subsidiado. Desde 2009, os chineses que vivem no interior recebem uma espécie de "Bolsa Geladeira" – uma ajuda em dinheiro para adquirir eletrodomésticos. São vales de US$ 400 para comprar uma geladeira, US$ 160 para um telefone celular, US$ 160 para uma máquina de lavar, etc.

Para o presidente da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee), Humberto Barbato, os efeitos do apoio estatal não se restringem ao mercado interno chinês. "Os subsídios afetam os preços internacionais e desestimulam investimentos em outros países."

Mesmo com o foco em alto valor agregado, a China não deixou de lado os setores tradicionais. Pequim controla e subsidia a produção de aço, têxtil e calçados, entre outros. Só para citar um exemplo: o algodão, insumo do setor têxtil, sofre intervenções para estabilizar o preço.

Os programas de incentivo à exportação, proibidos pela OMC, são amplamente difundidos. No município de Hululao, as empresas recebem 0,04 yuans a 0,5 yuans para cada dólar exportado a mais. Esse tipo de programa é comum em várias cidades.

CHINA INC.



FONTES: KING & SPALDING E SECEX — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

CHINA NEWSPHOTO/REUTERS



Estímulo chinês. Estudo da CNI focou em setores importantes para o Brasil, como o têxtil

Estado de São Paulo, 9 de abril de 2013, B-6

ANEXO 42

B8 | ECONOMIA | DOMINGO, 26 DE JULHO DE 2009 O ESTADO DE S.PAULO

COMÉRCIO EXTERIOR

Indústrias perdem espaço nas exportações

No ranking dos maiores exportadores do País, Vale ultrapassa a Petrobrás e assume a liderança

Raquel Landim

A crise global provocou uma "commoditização" do ranking das 20 maiores empresas exportadoras do Brasil. Graças ao apetite da China por minério de ferro, a Vale passou a ocupar o primeiro lugar da lista, ultrapassando a Petrobrás. As montadoras Ford e General Motors, além da Motorola, fabricante de celulares, e Caterpillar, fabricante de máquinas, cederam suas posições nas exportações do País para mineradoras, tradings de soja e petroquímicas.

Conforme o Ministério do Desenvolvimento, no primeiro semestre, das exportadoras de produtos industrializados, apenas Embraer, Volkswagen e Mercedes-Benz resistiam entre as 20 maiores do ranking. Mas mesmo essas gigantes amargaram queda nas vendas externas, de 25,8%, 22,7% e 37,3%, respectivamente, comparado com o período de janeiro a junho de 2008. No primeiro semestre do ano passado, sete fabricantes de manufaturados faziam parte do ranking.

Apesar da crise e do corte de produção, a Vale aumentou as exportações em 7,7% no primeiro semestre, para US$ 5,5 bilhões, e passou a Petrobrás, que ocupava o posto de maior exportadora do País desde 2001.

Pelas estimativas do vice-presidente da Associação Brasileira de Comércio Exterior (AEB), José Augusto de Castro, o minério de ferro deve ser o único item que vai superar US$ 10 bilhões de receita de exportação este ano. A participação do produto na pauta de exportação brasileira subiu de 6,9% nos primeiros seis meses de 2008 para 9,4% de janeiro a junho.

Vale aumentou as exportações em 7,7% no primeiro semestre

As compras chinesas garantiram a demanda por minério brasileiro e o atraso nas negociações sustentaram os preços em um patamar melhor no primeiro semestre. Os analistas esperavam uma queda de 40% nos preços do produto, mas a Vale já conseguiu fechar alguns contratos com baixa de 28%.

As exportações da Petrobrás registraram uma queda de 55,5% no primeiro semestre, para US$ 3,8 bilhões. Adriano Pires, diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE), explica que o problema é o preço do petróleo, já que o volume exportado foi significativo.

No primeiro semestre, o Brasil aumentou em 42% a quantidade de petróleo que vendeu no exterior. Em compensação, os preços caíram 64%. Pires explica que o óleo pesado produzido pelo País teve uma queda mais abrupta de preços na crise, por causa de preocupações ambientais dos compradores.

Para Fernando Ribeiro, economista da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), o ranking dos maiores exportadores está refletindo os investimentos realizados nos últimos anos pelo setores produtores de commodities, especialmente minerais. "O Brasil é um grande produtor de recursos naturais. É natural que explore isso na crise."

Algumas das empresas desses setores tiveram desempenho excepcional na exportação na primeira metade do ano. A ArcelorMittal – que não estava nem entre os 40 maiores exportadores no primeiro semestre de 2008 – ocupou a 12ª colocação e registrou alta de 92% nos embarques de janeiro a junho.

A Amaggi Exportação e Importação – trading da família do governador de Mato Grosso, Blairo Maggi – saltou da 34ª posição de janeiro a junho do ano passado para o 11º lugar este ano. As exportações da empresa cresceram 69%, para US$ 694 milhões.

"No caso dos fabricantes de celulares, máquinas e veículos, o problema é a fraca demanda internacional", disse Ribeiro. O secretário de Comércio Exterior, Welber Barral, também atribui a situação à queda da demanda e ao acirramento da competição internacional.

Ele ressalta, no entanto, que os produtos manufaturados seguem na liderança da exportação brasileira, mas a diferença é pequena. A fatia de manufaturados nas vendas externas caiu de 48,5% no primeiro semestre de 2008, para 43,3%. Em compensação, a participação dos básicos subiu de 35,3% para 42%.

Dados da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) apontam que os mercados internos de veículos dos principais clientes do Brasil tiveram quedas significativas: 34% no caso da Argentina, 30% no México, 80% na Venezuela e 50% no Chile.

De janeiro a junho, as exportações da Ford e da GM recuaram 48% e 62%, respectivamente. A GM ocupava o posto de 13ª maior exportadora do País no ano passado, e a Ford estava em 19º lugar. Hoje, ambas estão abaixo da trigésima posição.

Humberto Barbato, presidente da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee), não espera uma recuperação das exportações brasileiras de celulares ainda este ano. Ele conta que as vendas da Motorola foram prejudicadas pela menor demanda e pelas medidas protecionistas adotadas por Argentina, Equador e Venezuela. A Nokia também chegou a ser uma importante exportadora, mas a filial brasileira perdeu espaço para a fábrica mexicana no abastecimento da América Latina. ●

COMÉRCIO EXTERNO

Desempenho dos 20 maiores exportadores brasileiros no primeiro semestre de 2009

RANKING		US$ MILHÕES	VARIAÇÃO EM RELAÇÃO AO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2008 (%)
1.ª	Vale	5.467	7,7
2.ª	Petrobrás	3.823	-55,5
3.ª	Bunge Alimentos	2.534	10,9
4.ª	Embraer	2.023	-25,8
5.ª	ADM	1.751	27,2
6.ª	Cargill	1.3932	16,4
7.ª	Sadia	872	-21,4
8.ª	Louis Dreyfus	862	-16,4
9.ª	Volkswagen	742	-22,7
10.ª	Brasken	736	24,4
11.ª	Amaggi	694	68,7
12.ª	Arcelormittal	656	91,7
13.ª	Samarco	598	-27,1
14.ª	Bertin	546	2,5
15.ª	Mercedez-Benz	538	-37,3
16.ª	Perdigão	534	-
17.ª	Alunorte	485	-14,4
18.ª	Seara	455	-16,1
19.ª	Aracruz	448	-18,7
20.ª	Suzano	440	-21,5

FONTE: SECEX | INFOGRÁFICO/AE

Estado de São Paulo, 26 de julho de 2009, p. B-8

ANEXO 43

Indústria perde espaço na exportação

No ano passado, o Brasil foi apenas o 32.º exportador de manufaturas, com uma participação de 0,61%, de acordo com estudo do Iedi

Luiz Guilherme Gerbelli

O Brasil voltou a perder espaço no mercado internacional de produtos manufaturados. Um levantamento do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi) com base em dados da Organização Mundial do Comércio (OMC) colocou o País no 32.º lugar entre as economias que mais exportaram manufaturas em 2014 – duas colocações abaixo do apurado no ano anterior.

Pelo estudo, a parcela do Brasil no comércio internacional de manufaturas foi de apenas 0,61%. A perda de participação da indústria brasileira no comércio internacional tem sido constante ao longo dos últimos anos, segundo o levantamento. Em 2005, o Brasil ocupava a 26.ª posição, e a fatia internacional era de 0,85%.

As manufaturas brasileiras têm sido menos demandadas globalmente por uma conjunção de fatores. Nos últimos anos, o real valorizado em relação ao dólar tirou a competitividade dos produtos brasileiros. O chamando Custo Brasil – que envolve desde uma carga tributária complexa aos problemas de logística do País – também impediu um aumento das exportações da indústria.

"Os fatores que impedem um aumento das exportações já são conhecidos de longa data e continuam o mesmo: uma tributação em cascata, que onera demais o setor produtivo. Há um problema sério de logística com os gargalos de infraestrutura. E, a taxa de câmbio apreciada nos últimos anos, fez com que a estrutura produtiva perdesse ainda mais espaço", diz Rafael Fernandes Cagnin, economista do Iedi. "Hoje, a taxa de câmbio está melhor, mas a reação leva um pouco de tempo", afirma Cagnin.

A perda do mercado internacional fez com que a pauta de exportação brasileira se invertesse nos últimos dez anos. Em 2005, os manufaturados correspondiam a 53% das vendas do País. No ano passado, a fatia diminuiu para 34%. No caso dos produtos agrícolas, houve um processo contrário. A participação aumentou de 30% para 40% no período analisado.

Economia fechada. O estudo aponta que a economia brasileira também permaneceu bastante fechada para o comércio global quando se leva em conta a exportação total.

No ano passado, o Brasil foi o 25.º maior exportador, três posições abaixo do apurado em 2013. O País foi ultrapassado por Suíça, Malásia e Tailândia, nações com uma economia bem menor do que a brasileira.

No ranking das importações, a economia do Brasil se manteve na 22.ª colocação.

Em 2014, as exportações brasileiras somaram US$ 225 bilhões, uma queda de 7% ante 2013. E as importações foram de US$ 239 bilhões, um recuo de 5% no período.

"O quadro da inserção da estrutura produtiva brasileira no comércio mundial se deteriora sobretudo para as exportações", afirma Cagnin.

PERDA DE ESPAÇO

• Brasil cai no ranking das economias exportadoras de manufaturas

Ranking

ANO	POSIÇÃO	PARCELA DE COMÉRCIO
2005	26º	0,85%
2006	27º	0,83%
2007	28º	0,79%
2008	29º	0,82%
2009	30º	0,70%
2010	29º	0,70%
2011	29º	0,73%
2012	29º	0,71%
2013	30º	0,71%
2014	32º	0,61%

A fatia de cada país



FONTE: IEDI, ELABORADO COM DADOS DA OMC — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 18 de novembro de 2015, p. B-4

ANEXO 44



TEMPOS CRUÉIS para exportar manufaturados

Klaus Kleber, de São Paulo

Com uma queda de 22,1% com relação ao mesmo período do ano passado, o primeiro trimestre deste ano foi cruel para as vendas externas brasileiras de produtos manufaturados. As indústrias para as quais vender no mercado externo já era problemático em decorrência, principalmente, da sobrevalorização do real, viram a situação se deteriorar rapidamente desde setembro/outubro do ano passado quando a cotação do dólar em relação ao real começou a subir, favorecendo as exportações, mas coincidindo com a eclosão da crise financeira internacional. Outras, para as quais as exportações estavam em expansão e que se animaram ao ponto de criar subsidiárias no exterior para ampliar sua fatia dos mercados mais ricos, tiveram uma derrocada sem precedentes, responsável por milhares de demissões e por uma suspensão de investimentos.

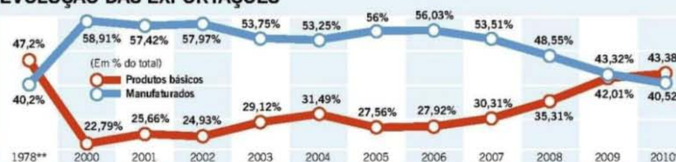
Conjuntura Econômica, vol. 63, nº 4, abril/2009, pp. 28-32

ANEXO 45

Domingo, 8 de agosto de 2010 — O GLOBO — 33

ECONOMIA

EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES



(Em US$ bilhões)	1978	2000	2009	2010*
Básicos	0,005	12,564	61,957	38,686
Semimanufaturados	0,001	8,499	20,499	12,373
Manufaturados	0,005	32,558	67,349	36,139

TOTAL (em US$)	
1978	12,482 milhões
2000	55,118 bilhões
2009	152,994 bilhões
2010*	89,187 bilhões

*Período de janeiro a junho **Por ser anterior ao Siscomex e mais antigo, não tem o item outros, portanto, o total é igual a soma de básicos + semi + manufaturados)

MANUFATURADOS

Aviões

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	4,718
2008	5,495
2009	3,860

2010*: US$ 1,708 bilhão

Preço/tonelada (em US$ milhões)	
2007	1,154
2008	1,220
2009	1,181
2010*	1,240

Automóveis de passageiros

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	4,653
2008	4,915
2009	3,244

2010*: US$ 2,099 bilhões

Preço/tonelada (em US$ mil)	
2007	8,199
2008	9,482
2009	9,513
2010*	9,662

Calçados e componentes

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	1,911
2008	1,881
2009	1,360

2010*: US$ 748,8 milhões

Preço/tonelada (em US$ mil)	
2007	21,872
2008	24,183
2009	23,252
2010*	22,162

Móveis

EXPORTAÇÕES (em US$ milhões)	
2007	986,2
2008	968,1
2009	688,9

2010*: US$ 356,3 milhões

Preço/tonelada (em US$ mil)	
2007	2,158
2008	2,401
2009	2,258
2010*	2,374

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Mais básico e mais vulnerável

Brasil perde US$ 27 bi por exportar menos manufaturas

Vivian Oswald e Martha Beck

BRASÍLIA

O novo perfil da pauta de exportações brasileira pode custar caro ao país a partir deste ano. Estudo da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), feito a pedido do GLOBO, revela que o Brasil deve deixar de ganhar este ano cerca de US$ 27 bilhões (aproximadamente R$ 48 bilhões) com a queda nas vendas ao exterior de produtos industrializados, que têm maior valor agregado e independem do vaivém das cotações, como é o caso das matérias-primas. A fatura bilionária refere-se à diferença entre o que poderia ser exportado até o fim do ano (não fossem o real valorizado, as deficiências estruturais e o custo Brasil) e o que o país embarcou em 2008, um ano antes da crise internacional que atingiu em cheio o setor.

O valor seria suficiente para cobrir 56% do déficit em conta corrente (resultado das transações realizadas pelo país com o exterior) previsto pelo mercado para 2010, de US$ 48 bilhões. A queda do saldo comercial é um dos principais motivos para o rombo nas contas externas, deixando o país mais dependente de capitais de curto prazo.

A participação dos manufaturados vem sofrendo queda progressiva na pauta de exportações brasileira. Em 2000, bens industrializados eram 58,91% de tudo o que se enviava ao exterior, contra 22,79% de produtos básicos. Em 2010, até junho, os produtos de maior valor agregado foram 40,52% do total, contra 43,38% dos básicos.

A última vez que o Brasil exportou mais produtos básicos do que manufaturados foi em 1978. À época, a participação das *commodities* (matérias-primas, como minério de ferro, soja etc.) na pauta era de 47,2%, contra 40,2% dos manufaturados.

Produtos industrializados valem mais. Enquanto uma tonelada de minério custa cerca de US$ 100, um contêiner com a mesma quantidade de sapatos custa pouco mais de US$ 22 mil. Além disso, para produzir os manufaturados, mais empregos são gerados e mais impostos são arrecadados. Enfim, mais riqueza.

Ainda sem conseguir retomar o ritmo pré-crise, a indústria se queixa da falta de políticas específicas para os manufaturados. O câmbio é uma das principais dificuldades apontadas pelo setor. Os manufaturados também são mais sensíveis à questão da competitividade e do custo Brasil, de acordo com a consultora Sandra Rios, da Confederação Nacional da Indústria (CNI). Enquanto a economia mundial vinha crescendo e o câmbio se mantinha favorável, diz, os outros problemas não eram tão perceptíveis.

Matéria-prima segue preço internacional

• Boa parte do governo minimiza a questão, e o próprio ministro da Fazenda, Guido Mantega, afirmou recentemente que exportar majoritariamente *commodities* não é um problema, a despeito das oscilações de cotação comuns a mercadorias com preços negociados internacionalmente — que, este ano, estão em alta.

— Para ser um exportador de *commodities*, é preciso ter uma ótima infraestrutura, o que nós não temos. É preciso ter meios de escoar a produção, tendo em vista as grandes quantidades embarcadas — rebate o vice-presidente da AEB, José Augusto de Castro.

Há 86 anos no ramo de equipamentos médicos e hospitalares, a Fanem conseguiu driblar o câmbio, cortar custos, investir em inovação, obter certificados internacionais de qualidade e se firmar em 90 países pelo mundo. No entanto, perdeu uma concorrência na América Central por não poder se comprometer com uma entrega no prazo solicitado.

— Não havia navio de bandeira brasileira disponível para o transporte. Na China, havia dezenas — afirma Marlene Schimitt, presidente do grupo que é o 20º no ranking mundial para produtos neonatais e o maior do Brasil.

Com o apoio da Agência Brasileira de Promoção de Exportação e Investimentos (Apex), a empresa tem se projetado nos mercados internacionais e se globalizado. Está fincando o pé na Índia — onde nasce um bebê por segundo — e está prestes a abrir uma fábrica no país. Também deve abrir um escritório na Jordânia. Essas são alternativas para fugir das dificuldades estruturais internas do Brasil, mas que exportam empregos e renda dos brasileiros.

O setor calçadista, que cria 360 mil empregos diretos e outros 650 mil indiretos, reclama, por exemplo, da competição com os chineses. Enquanto aqui são produzidos 815 milhões de pares (dos quais 126 milhões são exportados), os chineses produzem 10 bilhões e, destes, exportam seis bilhões.

— O setor é prejudicado com os efeitos da oscilação cambial. A desvalorização da moeda leva o fabricante a corrigir a tabela de preços. O aumento não é aceito pelo importador, que já é atingido pela crise de consumo em seus países — afirma Heitor Klein, diretor executivo da associação brasileira do setor, a Abicalçados.

Para o vice-presidente da AEB, depender das *commodities* é um risco:

— Ficamos ao sabor do vento. Em 2011, qualquer crise externa pode derrubar nossas exportações em 10%.

Este ano, o minério de ferro deve ser responsável por US$ 24 bilhões na balança comercial, cerca de 12,7% do total projetado para 2010. Isso porque a tonelada está cotada a cerca de US$ 100. No ano passado, era US$ 49,79, muito abaixo dos US$ 9,5 mil do valor de um contêiner carregando um veículo com peso equivalente. ■

Gabriel de Paiva/17-4-2008



O PORTO DO Rio: os produtos industrializados exportados pelas empresas geram mais emprego e mais riqueza para o Brasil

BÁSICOS

Minérios de ferro e concentrados

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	10,557
2008	16,538
2009	13,246

2010*: US$ 9,510 bilhões

Preço/tonelada (em US$)	
2007	39,18
2008	58,71
2009	49,79
2010*	67,40

Óleos brutos de petróleo

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	8,905
2008	9,152
2009	13,555

2010*: US$ 7,929 bilhões

Preço/tonelada (em US$)	
2007	405,26
2008	605,93
2009	342,16
2010*	495,80

Soja triturada

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	6,709
2008	10,952
2009	11,424

2010*: US$ 6,851 bilhões

Preço/tonelada (em US$)	
2007	282,69
2008	447,04
2009	399,97
2010*	370,49

Carnes de frango

EXPORTAÇÕES (em US$ bilhões)	
2007	4,217
2008	5,821
2009	4,817

2010*: US$ 2,663 bilhões

Preço/tonelada (em US$ mil)	
2007	1,402
2008	1,781
2009	1,475
2010*	1,617

O Globo, 8 de agosto de 2010, p. 33

ANEXO 46

CUSTOS ALTOS E CÂMBIO AMEAÇAM A EMPRESA NACIONAL

Criada em 1950, a fabricante de armação de óculos Metalzilo foi capaz de superar a estagnação da economia, os mirabolantes planos econômicos do Brasil adotados por várias décadas antes da chegada do Plano Real, em 1994, e duas sucessões familiares. Mas nada tem sido tão devastador como a difícil combinação atual: custos altos e câmbio valorizado. Por um lado, criou-se um ambiente perfeito para a invasão de produtos importados chineses, por outro, minou-se a competitividade nacional no mercado externo, resume o empresário Rinaldo Dini, dono da Metalzilo.

A empresa, que já chegou a exportar 20% da produção para a Europa, Emirados Árabes, África e América Latina, há três anos não faz nenhuma venda para o mercado internacional. "Para exportar, temos de ter preço. Mas, com o câmbio e o alto custo interno que temos no Brasil, fica difícil", afirma o empresário.

Para piorar esse cenário já preocupante, a fábrica, fundada pelo pai Victório Reinaldo Dini e um amigo italiano, sofre uma concorrência predatória, com o aumento da informalidade e o descaminho no mercado interno. "Em cada esquina tem alguém vendendo óculos de sol importado de forma ilegal. Como fica a indústria nacional?", questiona Dini. "Nesse ritmo, a indústria óptica brasileira está condenada a desaparecer", afirma o empresário.



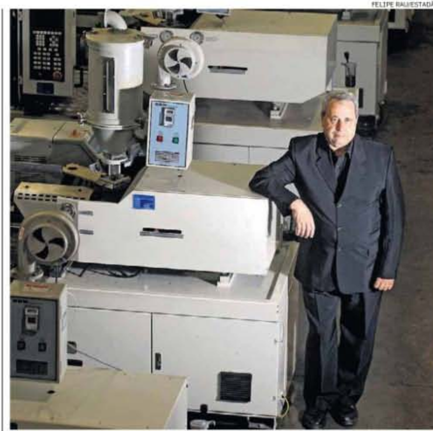
NA WEB
Portal. As dificuldades enfrentadas pelo empresário Rinaldo Dini
estadao.com.br/e/empresario

Dini começou a trabalhar na fábrica do pai quando tinha apenas 17 anos. Naquela época, lembra o empresário, o negócio era algo que valia a pena. Os custos eram mais baixos e não tinha essa concorrência desleal que existe hoje. Há 12 anos, o filho de Dini assumiu o comando da empresa e a árdua missão de superar a crise atual da indústria brasileira. A fábrica atua no mercado ao lado de grifes famosas como Swissline, Topstar, Oz e Zen.

Preocupação extra. Na indústria de compressores Bitzer, a preocupação é maior. O problema de falta de competitividade extrapola os muros da fábrica. O cliente da empresa também precisa estar bem para não dar espaço ao produto importado. "Se uma máquina de sorvete é comprada no exterior, o compressor também será, pois vem junto com o produto pronto", diz o presidente da empresa Fernando Bueno. Isso significa que seu cliente deixou de vender e ele também.

A Bitzer existe desde 1930 na Alemanha e chegou ao Brasil em 1950. "A empresa daqui chegou a ser maior que a da Alemanha, exportava para o mundo todo e participava do milagre (econômico) brasileiro." Entre as décadas de 80 e 90, começou um processo de esvaziamento da indústria nacional. Mas no início dos anos 2000, com o real desvalorizado, o cenário foi revertido. "Nessa época, chegamos a exportar 35% da produção. Só não vendemos mais porque não tínhamos capacidade produtiva", diz Bueno.

Com a forte demanda, a empresa investiu no aumento da produção e, em seguida, foi surpreendida pela valorização do real. Entre 2009 e 2010, a participação das exportações foi reduzida a 6%. "Só não foi a zero porque temos filial lá fora que é obrigada a comprar da gente. Hoje, o volume vendido para o exterior aumentou um pouco, para 13%", afirma Bueno. "Com os investimentos feitos, ganhamos produtividade, mas o câmbio fora do lugar come boa parte da nossa competitividade", reclama Bueno.



FELIPE RAU/ESTADÃO

Crise. 'Indústria óptica brasileira está condenada a desaparecer, diz Dini

Estado de São Paulo, 7 de setembro de 2014, p. B-4

ANEXO 47

Indústria tradicional paulista desiste de exportar e cria déficit

Em 2006, exportações do Estado venciam importações em US$ 9 bi; hoje, importações são US$ 18 bi maiores

Balança comercial de SP mostra dificuldades da indústria; bicicletas, lavadoras e vestuário simbolizam o problema

RICARDO MIOTO
DE SÃO PAULO

Entre 2006 e 2012, a exportação de máquinas de lavar fabricadas no Estado de São Paulo caiu 77%. Foi feia também a queda do vestuário (52%) e das bicicletas (87%)

Por outro lado, as importações desses produtos subiram respectivamente 525%, 531% e mais de 800%. Esses três tradicionais setores da indústria paulista contam a história de uma tendência mais geral.

Em 2006, o Estado tinha um superavit na balança comercial de US$ 9 bilhões —ou seja, as exportações excediam as importações. De lá para cá, a situação se inverteu. Hoje, o Estado é deficitário em US$ 18 bilhões ao ano.

A balança comercial paulista serve como termômetro da situação industrial do país, tanto na exportação (o Estado ainda é o centro industrial nacional) quanto na importação (o Estado é a sede de muitas importadoras).

CAUSAS DA MUDANÇA

O consultor Welber Barral, ex-secretário de Comércio Exterior do governo federal, cita, entre outras, três causas para essa rápida mudança:

1) O aumento da renda no país sem aumento correspondente dos investimentos (e da produção) fez com que os consumidores passassem a se saciar com importados.

2) A infraestrutura (como portos) ficou congestionada, minando a competitividade. Com pleno emprego, a mão de obra também encareceu.

3) Depois da crise internacional de 2008, o mercado global se complicou. Com o consumo americano e europeu contido, produtos que antes iam a esses mercados inundaram países como o Brasil.

Há ainda uma discussão sobre o papel do câmbio valorizado nessa mudança.

Roberto Giannetti, diretor de comércio exterior da Fiesp, federação das indústrias do Estado, diz que ele "é o pior dos problemas" —moeda valorizada significa importação barata e exportação cara.

"São Paulo é o Estado mais penalizado pelo câmbio valorizado. A baixa competitividade dos nossos manufaturados não tem a ver com a gestão das empresas, com a nossa referência tecnológica ou mesmo com a qualidade de mão de obra, que tem um padrão razoável de produtividade."

Economistas mais liberais podem discordar.

Para Rodrigo Constantino, fundador do Instituto Millenium, "a taxa de câmbio é apenas mais um fator [da baixa competitividade], e nem de perto o único ou o mais importante".

Para ele, tanto quanto resolver os problemas estruturais, é preciso reforçar os incentivos para que nossas empresas busquem maior eficiência. "Só a competição coloca a devida pressão nos empresários."

Outra opção para reduzir a concorrência externa, que o governo tem utilizado, é aumentar impostos de importados. Giannetti vê como "um erro para corrigir o primeiro [o câmbio]".

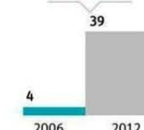
Constantino também critica: "É um tiro no pé. Ajuda alguns amigos do rei, mas faz empresário investir mais em lobby em Brasília do que em competitividade".

UM CONTO DE TRÊS SETORES

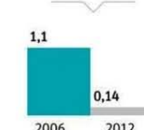
Com fluxos comerciais pequeno, médio e grande, estes três personagens representam uma tendência mais geral da indústria paulista

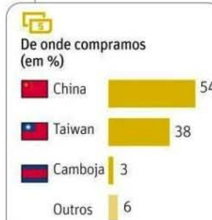
BICICLETAS

Valor importado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO 855%



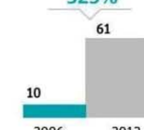
Valor exportado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO -87%



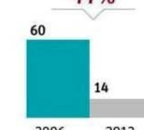


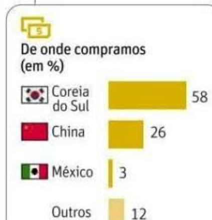
LAVADORAS

Valor importado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO 525%



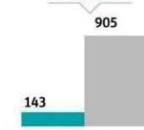
Valor exportado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO -77%



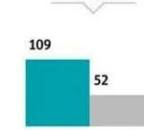


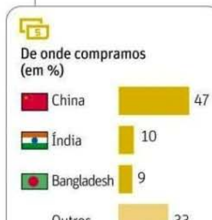
VESTUÁRIO

Valor importado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO 531%



Valor exportado (em US$ milhões) — VARIAÇÃO -52%





Fonte: governo federal

Folha de São Paulo, 4 de maio de 2013, p. B-6

ANEXO 48

GAZETA MERCANTIL | Segunda-feira, 7 de janeiro de 2008 | A5

NACIONAL

*Dentre 17 setores, **quatro** apresentaram queda*

INDÚSTRIA

Produtividade não compensa o câmbio

Só calçados e couro tiveram desempenho superior à apreciação da moeda brasileira

CRISTINA BORGES GUIMARÃES
SÃO PAULO

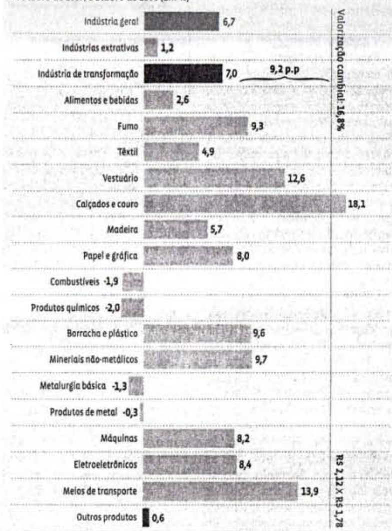
A economia brasileira fez um esforço de produtividade significativo no ano passado, mas não pôde compensar, totalmente, a valorização cambial.

Enquanto a produtividade da indústria de transformação avançou 6,7%, a valorização cambial atingiu 16,8%, passando de uma taxa de R$ 2,14 por dólar em outubro de 2006 para R$ 1,78 por dólar na média diária até 18 de dezembro de 2007.

A avaliação foi feita pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), no estudo "Pode o Aumento da Produtividade Mitigar a Valorização Cambial nô Brasil?", coordenado pelo supervisor de Análise Econômica do Comércio Exterior da entidade, Pedro Pedrossian Neto.

Dentre 17 setores analisados, só quatro apresentaram queda na produtividade, mas nenhuma ficou abaixo de –2%.

Apenas calçados e couro teve alta da produtividade superior à apreciação do real. Os outros 12 tiveram perdas reais de competitividade em relação aos concorrentes internacionais.



"A apreciação sem precedentes da moeda brasileira é impossível de ser totalmente compensada por meio de incrementos na produtividade. De fato, nem sempre a economia real pode resolver, cortando na carne, os problemas de ordem macroeconômica decorrentes do desalinhamento dos juros e do câmbio", afirma Pedrossian.

O diretor do departamento de Relações Internacionais da Fiesp, Roberto Giannetti da Fonseca, acredita que a valorização do real ainda não apresenta sinais de arrefecimento e concorda que, entre as causas da apreciação da moeda brasileira, há muito mais do que o simples movimento de depreciação do dólar frente às outras moedas.

"A tese segundo a qual os países devem compensar a perda de competitividade cambial por meio do aumento da produtividade das empresas levantada pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) é correta, mas está longe de ser efetivada pela indústria brasileira que, em 2008, deve continuar registrando ganhos de produtividade modestos e insuficientes frente à valorização do real", afirma Giannetti.

Menos empregados

O levantamento analisou a evolução da produtividade física de 17 setores econômicos no período entre 2002 e 2007, em contraposição à apreciação do real que se verificou desde então a fim de detectar em que medida os produtores podem manter preços competitivos em suas exportações e, no mercado doméstico, ter preços adequados à concorrência do produto importado, cada vez mais acessível ao bolso do consumidor brasileiro. Mas a taxa de câmbio se mostrou um importante obstáculo, segundo a Fiesp.

"Parte importante do aumento de produtividade da economia brasileira está ligada a uma redução da estrutura produtiva dos setores, queda do emprego e da produção", afirma Pedrossian.

VESTUÁRIO CRESCEU
12%
no período de 12 meses até outubro

Ele explica que o ganho de produtividade dos setores da economia brasileira, na maioria dos casos, ocorreu não apenas com o crescimento da produção e da incorporação do progresso técnico, mas com a redução do número de pessoas ligadas à produção, numa verdadeira economia de mão-de-obra. Foram, no total, seis setores, dentre 17 pesquisados, que apresentaram queda no número de pessoas ocupadas.

Por isso, para uma análise mais detalhada da produtividade, a Fiesp utiliza uma tipologia baseada em, pelo menos, três grupos: aqueles setores com "queda de produtividade", composto por produtos de metal (–0,3%), metalurgia básica (–1,3%), combustíveis (–1,9%), produtos químicos (–2%); os que desenvolveram uma "produtividade defensiva", como courocalçadista (18,1%), vestuário (12,6%), minerais não-metálicos (9,7%), fumo (9,3%), papel e gráfica (8%), madeira (5,7%); e, por último, os que tiveram "produtividade virtuosa" – meios de transporte (13,9%), borracha e plástico (9,6%), eletroeletrônicos (8,4%), máquinas (8,2%), têxtil (4,9%), alimentos e bebidas (2,6%), outros produtos (0,6%).

Pedrossian destaca que os quatro setores que sofreram quedas na produtividade formando o primeiro grupo são intensivos em capital e que aqueles que aumentaram a produção acima do número de contratações de pessoal conseguiram melhorar a competitividade por meio de aumento da capacidade instalada de produção e, por isso, foram classificados no terceiro grupo.

No segundo grupo se encontram aqueles que tiveram aumentos de produtividade por meio da redução do pessoal ocupado ou da diminuição do volume de produção em uma atitude defensiva, que embora permita um incremento na competitividade, implica também em uma redução do potencial de produção, ou uma estratégia de corte de custos, ao invés de uma expansão dos investimentos.

Surpresas

Entre outubro de 2006 e outubro de 2007, destacaram-se entre os setores com maior aumento na produtividade meios de transporte, que foi influenciado pelo aumento da oferta de financiamentos para compra de automóveis, e o setor de máquinas e equipamentos, que buscou atender a crescente demanda por investimento privado no Brasil.

Outro número surpreendente foi o da produtividade do setor de vestuário, que cresceu expressivos 12,6% nos 12 meses encerrados em outubro de 2007.

ROMUALDO RIBEIRO/GAZETA MERCANTIL



Fonseca: avanços continuarão modestos em 2008

Nesse caso, assim como o do setor courocalçadista, o aumento da produtividade se deu por meio da redução do pessoal ligado à produção, que na comparação anual caiu 1%, ao passo que a produção física subiu 11,5%.

No período compreendido entre os anos de 2002 e 2007, o comportamento verificado no setor de vestuário foi praticamente idêntico ao do setor courocalçadista: redução de 10,1% na produção e de 22,4% nos empregos, seguido de um aumento de 15,9% da produtividade.

A exceção

O dado sobre a elevação da produtividade do complexo coureirocalçadista surpreende, porque este setor foi um dos que mais sofreram ajustes e adaptações competitivas nos últimos anos, tendo reduzido a produção em 11,8% nos últimos cinco anos.

A produtividade do setor, no entanto, foi uma das que mais cresceram no período, tendo atingido 35,1%, atrás apenas do setor eletroeletrônico, que teve aumento expressivo de 39,6% em cinco anos.

Acontece, no entanto, que diferentemente do setor eletroeletrônico, que fez crescer 8,4% sua produtividade por meio da expansão da capacidade instalada e dos ganhos de escala – desde outubro de 2002, a produção física do setor aumentou 68% e o nível de emprego 20,4% –, o complexo courocalçadista aumentou sua produtividade em 18,1% pela redução acentuada do pessoal ocupado, que caiu 34,7%, enquanto a produção registrou uma queda de 11,8% no período.

Como resultado, avalia o estudo, a razão matemática produto/trabalhador melhorou, muito embora o setor ainda enfrente sérias dificuldades.

Gazeta Mercantil, 7 de janeiro de 2008, p. A-5

ANEXO 49

O ESTADO DE S. PAULO | B | SEGUNDA-FEIRA 4 DE JUNHO DE 2007

ECONOMIA &NEGÓCIOS

DIDA SAMPAIO/AE



Rodada Doha
Abertura não será como querem os EUA, diz Amorim
PÁG. B3

DIDA SAMPAIO/AE



Sob ameaça
Na Holanda, países discutem comércio de plantas e animais
PÁG. B7

DIVULGAÇÃO



Bye Bye Brazil
Calçadistas, como a West Coast, querem deixar o País
PÁG. B10

COMÉRCIO EXTERIOR

Valorização do real freia aumento de produtividade das empresas

Ao afetar as exportações, o câmbio prejudica o principal instrumento para a melhoria da competitividade

TASSO MARCELO/AE



RETROCESSO - A exportação de cajus levou a uma revolução produtiva em Barreira, no Ceará, a partir de 1999, mas agora os produtores estão recuando por causo do câmbio

Fernando Dantas
RIO

O município de Barreira, Ceará, com 18 mil habitantes, viveu uma revolução produtiva a partir de 1999, ano em que houve a primeira exportação de castanha de caju da cidade. Naquele momento, iniciou-se o processo que levaria à montagem de 8 minifábricas e 30 microunidades familiares de processamento, e a grandes melhoras técnicas na plantação de cajueiros. Em 2004, Barreira já exportava 100 toneladas de castanha por mês, no valor de US$ 80 mil.

Hoje, com a enorme desvalorização do dólar, o município teme perder tudo o que foi conquistado. A receita obtida em reais com um quilo exportado de castanhas caiu de R$ 1,60, em 2004, para R$ 0,80. A exportação recuou para 40 toneladas por mês. "Nós estamos vivendo um retrocesso de seis anos, os produtores não conseguem mais tratar a terra nem custear a mecanização", diz Antônio Peixoto, principal liderança local do setor de caju. Ele lembra que o problema não se restringe ao município, já que o modelo de pequeno negócio agro-exportador de castanha estendeu-se para outras regiões do Nordeste, em Estados como Rio Grande do Norte e Piauí.

O caso de Barreira ilustra um risco da valorização cambial diferente do costumeiro alarme quanto à desindustrialização do País, que até agora ninguém conseguiu demonstrar que esteja mesmo acontecendo. Economistas como Eliana Cardoso, da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV), observam que o perigo do real forte é outro, e reside no fato de que a exportação é um dos maiores canais de aumento da produtividade da economia. "Os setores exportadores estão sempre à frente em termos de desempenho e de excelência", diz Claudio Vaz, presidente do Centro das Indústrias do Estado de São Paulo (Ciesp).

Assim, à medida que o câmbio vai inviabilizando as vendas externas em diversos setores, histórias como a de Barreira – um município pobre do Nordeste que começa a viver um rápido processo de sofisticação da atividade produtiva e de aumento de salários – vão sendo interrompidas ou revertidas.

A ligação entre câmbio desvalorizado e rápido crescimento econômico é controversa, mas estudos recentes indicam que ela pode ser verdadeira *(ver matéria)*. Uma das explicações é que os exportadores são expostos a uma combinação de pressão competitiva, padrões de qualidade e acesso às melhores práticas internacionais. Peixoto explica, por exemplo, que 100% da castanha de Barreira que é exportada é do tipo 1 e 2, de maior qualidade. Já no mercado interno, 66% das vendas são dos tipos inferiores 3 e 4.

Segundo Sérgio Baima, assessor técnico do Instituto Agropolos, em Fortaleza, o Ceará foi particularmente beneficiado em termos socioeconômicos pelo boom de exportações de pequenos exportadores e arranjos produtivos locais nos últimos anos. Em frutas, o Estado saiu de uma exportação de US$ 800 mil em 1999 para US$ 49,5 milhões em 2006.

Embora as exportações do Estado ainda estejam crescendo, Baima diz que os efeitos do câmbio já se fazem sentir em alguns segmentos. "As exportações de frutas por via aérea, que têm maior valor agregado, foram interrompidas." Ele acrescenta que, em outros setores, as dificuldades para exportar são crescentes, e os pequenos negócios estão retrocedendo ao mercado interno.

Outro exemplo de retrocesso exportador é o da Api-Silvestre, empresa catarinense da cidade de Urubici, que compra e revende mel. As exportações da Api-Silvestre chegaram a 1.693 toneladas em 2003 e caíram para menos de 300 em 2006. O gerente de suprimentos da empresa, Vilmar Souza, explica que parte da queda deveu-se a um embargo da Comunidade Européia (UE) iniciado em março de 2005, e o pico em 2003 esteve ligado a um embargo semelhante do mel chinês e argentino. Ainda assim, ele avalia que 50% da retração nas exportações pode ser explicado pela valorização do real. ●

Exportadores têm mais acesso às melhores práticas internacionais

Número de exportadores cai

...Mauro Varejão, dono da marmoria Real Rio, no Rio de Janeiro, viu a parcela de exportações da sua empresa cair de 30%, entre 2004 e 2005, para os 5% atuais. "Hoje nem adianta dar preços no exterior", diz Varejão, que é diretor da Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (Firjan) e presidente do Fórum de Rochas Ornamentais. O setor de mármore e granito é outro que teve um avanço exportador espetacular nos últimos anos, saindo de US$ 210 milhões de vendas externas em 1998 para US$ 1,05 bilhão em 2006, apesar da valorização cambial. O segmento também evoluiu em termos de valor agregado. Em 1998, as exportações de rochas processadas foram de 44% do total. Em 2006, o produto processado já correspondia a 80%. Em volumes físicos, a exportação total passou de 920 mil toneladas em 1998 para 2,6 milhões em 2006. Apesar da exuberância dos números, a quantidade de empresas exportadoras caiu 17% de 2005 para 2006, de 877 para 731. No setor de jóias, folheados a ouro e bijuterias de Limeira, o empresário Juarez Fabriz, da Artesul Limeira Metais, praticamente parou de exportar. Até poucos anos, ele exportava bijuterias semi-acabadas para países como México, Argentina, Peru e Estados Unidos, mas a valorização cambial e a agressividade dos fabricantes chineses o tiraram do mercado. "Desde que eu me conheço como gente, todo governo pede para a gente exportar, mas agora não está fora de cogitação virar uma empresa de comércio, e começar a importar." F.D.

Economistas divergem sobre impacto do câmbio

RIO

O debate sobre o papel do câmbio real no crescimento econômico está longe de ser resolvido. Há poucas dúvidas de que um excesso de oscilações e turbulências cambiais são entrave ao desenvolvimento, mas não há mesmo consenso sobre impactos da sobrevalorização ou subvalorização da moeda local.

Affonso Celso Pastore, expresidente do Banco Central (BC), nota que existe uma estreita correlação no Brasil das últimas décadas entre momentos em que o câmbio real se valorizou e aqueles em que aumentaram os investimentos. Isto se explica pelo barateamento de máquinas e equipamentos importados. Mais investimentos, por outro lado, contribuem para acelerar o crescimento.

No pólo oposto, economistas como Luiz Carlos Bresser-Pereira, ex-ministro da Fazenda, vêem um sério risco de desindustrialização no País, em função da sobrevalorização do real. O problema seria uma variante da chamada "doença holandesa", que ocorre quando a disparada dos preços internacionais de um produto exportado muito importante na pauta do País (tipicamente um recurso natural)provoca uma inundação de dólares na economia, que sobrevaloriza o câmbio e inviabiliza a competitividade do setor industrial. O Brasil seria um caso diferente de doença holandesa, já que os produtos causadores são múltiplos, como soja, álcool, ferro e outras exportação agrícolas e minerais.

Uma terceira posição é a da economista Eliana Cardoso, que vê uma correlação entre câmbio desvalorizado e rápido crescimento econômico. Esta é uma associação que muitas pessoas fazem, tomando casos relativamente recentes como a China, Índia e outros países asiáticos, mas que não é consensual entre os economistas. Uma provável explicação para este efeito, caso ele exista realmente, é a de que o setor exportador é aquele no qual a produtividade avança mais rápido. Assim, um câmbio que estimule os investimentos na exportação contribui para o aumento da produtividade e para um crescimento mais veloz. ● F.D.

Estado de São Paulo, 4 de junho de 2007, p. B-1

ANEXO 50

Quinta-feira, 11 de maio de 2006 O GLOBO ECONOMIA • 37

Governo rejeita pressões dos exportadores

Ministro da Fazenda afirma que não haverá mudança no câmbio, apesar de ameaças de demissões por montadoras

Martha Beck e Henrique Gomes Batista

• BRASÍLIA e SÃO PAULO. Mesmo com as pressões dos exportadores por mudanças na política cambial, o governo reafirmou ontem que nada mudará. Numa reunião com o setor automotivo, que ameaça fazer demissões caso continue perdendo competitividade devido à valorização do real frente ao dólar, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, prometeu apenas estudar a ampliação de uma linha de financiamento do BNDES para exportações. Já o secretário-executivo da Fazenda, Bernard Appy, disse a representantes da indústria de calçados que o câmbio deve ser o adequado, mesmo que isso comprometa a sobrevivência de alguns setores da economia.

Appy afirmou que o câmbio atual é de transição, mas, a longo prazo, deve se equilibrar, mesmo que não seja no nível idealizado por alguns setores. Já o ministro do Trabalho, Luiz Marinho, que participou do encontro com as montadoras, disse que está havendo não uma valorização do real, e sim uma desvalorização do dólar:

— Calçadista ouviu não e montadora ouviu não. Isso vale para todo mundo.

O ministro também descartou desonerações tributárias, como a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), para ajudar o setor automotivo. Mas fontes do governo negam e dizem que este mecanismo apenas enfrenta a resistência da Fazenda. Segundo o secretário de Desenvolvimento da Produção do Ministério do Desenvolvimento, Antônio Sérgio Martins, outras medidas de apoio à comercialização no mercado interno podem ser tomadas, usando "toda a criatividade" do governo.

BNDES pode elevar financiamento para o setor

Martins explicou que a linha do BNDES financia hoje 30% do valor previsto no contrato de exportação da montadora, mas esse valor pode passar para 60%. Marinho, por sua vez, disse que o banco também poderá ajudar a financiar investimentos do setor em tecnologia.

O presidente da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea), Rogélio Golfarb, disse que o câmbio desfavorável tem reduzido o ritmo de crescimento das exportações das montadoras, que já enfrentam problemas de competitividade no país. Ele lembrou que há dificuldades para obter financiamento e compensar créditos de ICMS. Golfarb afirmou que, com o atual patamar do câmbio, é preciso "ser mais eficiente na questão creditícia e na questão tributária ligada à exportação". Ele disse não ter ficado decepcionado pelo fato de o governo não alterar a política cambial, mas alertou:

— Chegamos a um nível de 33% da produção estarem dedicados às exportações, e é claro que uma grande parte da nossa força de trabalho depende dos veículos vendidos a outros países. Competitividade é o nome do jogo e o ministro (Mantega) sabe que isso é fundamental. Se não fizermos nada, vamos pagar um preço alto, perdendo nossas exportações para países mais competitivos.

Estudo do Iedi mostra queda na competitividade

Segundo Golfarb, a situação da Volkswagen não foi discutida no encontro. A montadora alega que, com o real forte, deixará de exportar 80 mil veículos para a Europa este ano, o que pode levá-la a demitir até seis mil trabalhadores.

Para o ministro do Trabalho, apesar de todo o setor automotivo apresentar problemas por causa do câmbio desfavorável, a Volkswagen é um caso à parte, pois está fazendo uma reestruturação mundial e anunciou demissões também na Europa. Além disso, Marinho rebateu as críticas da Fiesp de que só setores que reclamam com o governo obtêm algum benefício:

— Tem esse ditado popular de que quem não chora não mama, mas nosso governo tem como característica olhar todos os setores da sociedade.

Mas o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi) divulgou ontem um estudo que reforça a necessidade de adotar medidas para conter a valorização do real frente ao dólar. Segundo o "Colapso da competitividade exportadora", o indicador de competitividade das exportações brasileiras acumula queda de 40% entre janeiro de 2002 e março deste ano, ficando abaixo do patamar anterior à desvalorização do real, em 1999.

Considerando o ano de 2002 como base 100, o estudo mostra que o índice de competitividade das exportações brasileiras no mercado americano estava em 89,9 em 2003, recuando para 84,5 em 2004, 70 em 2005 e 61 em março passado. O mesmo ritmo foi observado no mercado europeu: 95,9 em 2003, 74,3 em 2005 e 60 em março. ■

COLABOROU *Aguinaldo Novo*

Lindomar Cruz/ABr



PRODUTORES DE calçados fazem manifestação em frente ao Congresso: empresários reclamam do câmbio e da competição de produtos da China

Setor calçadista sai de mãos vazias

Produtores gaúchos queriam crédito do BNDES para compensar dólar baixo

Henrique Gomes Batista, Patrícia Duarte e Ronaldo D'Ercole

• BRASÍLIA e SÃO PAULO. O setor calçadista do Rio Grande do Sul saiu frustrado da reunião da qual participou ontem com representantes dos ministérios da Fazenda, do Trabalho e do Desenvolvimento. Os produtores gaúchos queriam compensações para o setor, que sofre com a queda das exportações e com a invasão de produtos chineses. O máximo que conseguiram foi a promessa de uma linha de financiamento do BNDES para capital de giro, o que não atende aos anseios dos produtores, que culpam o câmbio como responsável pelos seus problemas.

Enquanto os calçadistas se reuniam, cerca de dois mil manifestantes gritavam palavras de ordem e queimavam sapatos em frente ao Desenvolvimento. Na reunião, eles pediram a criação de um mecanismo de câmbio-referência. Pela proposta, a taxa padrão do dólar para as exportações do setor seria a de R$ 2,60. Se no momento do pagamento de uma exportação o dólar estivesse mais barato, o BNDES financiaria a diferença para os produtores por seis anos, com carência de dois anos e juros de 8,75% ao ano. O governo rejeitou a proposta.

Segundo Giovani Feltes, prefeito de Campo Bom (RS) e organizador da Associação dos Municípios do Vale dos Sinos, o município de 60 mil habitantes perdeu 2 mil empregos em um ano. O deputado Júlio Redecker (PSDB-RS), vice-presidente da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio da Câmara, afirmou que a reunião mostrou o total descaso do governo com o setor e os desempregados da região:

— Não fomos recebidos por nenhum ministro, os que haviam marcado desmarcaram para receber as montadoras, ou seja, fomos desprestigiados em lugar dos metalúrgicos do ABC, base eleitoral do PT.

Banco do Brasil renegociará dívidas de agricultores

Para os agricultores, o Banco do Brasil anunciou ontem que está tirando do papel a renegociação de dívidas feita pelo governo. No caso dos produtores que têm operações de custeio agropecuário, o novo prazo de pagamento será de até um ano após o vencimento da última parcela e o pedido para o benefício deve ser apresentado até o dia 31 de julho. O vice-presidente de Agronegócio do BB, Ricardo Alves da Conceição, disse que somente nos estados do Mato Grosso e de Goiás há dois mil produtores com esse tipo de dívida, somando R$ 1 bilhão, metade inadimplente.

Além disso, o ministro da Agricultura, Roberto Rodrigues, disse ontem que um novo pacote de medidas já está sendo preparado para ajudar setores do agronegócio com problemas por causa da quebra de safra, queda nos preços e do câmbio desfavorável. Segundo ele, a busca de soluções foi determinado pelo próprio presidente Luiz Inácio Lula da Silva. A decisão de socorrer os agricultores ocorre cerca de um mês depois de o governo ter baixado um pacote de ajuda bilionário ao setor, com ênfase em medidas emergenciais, de apoio à comercialização de safra e à renegociação de dívidas. ■

O Globo, 11 de maio de 2006, p. 37

ANEXO 51

SEXTA-FEIRA, 18 DE SETEMBRO DE 2009
O ESTADO DE S. PAULO | ECONOMIA | B3

COMÉRCIO EXTERIOR

Pela 1ª vez em 31 anos, exportação de básicos supera a de manufaturados

De janeiro a agosto deste ano, participação das commodities na pauta de vendas externas subiu para 42,8%

Raquel Landim

O Brasil exportou mais commodities do que produtos manufaturados pela primeira vez nos últimos 31 anos. De janeiro a agosto, as vendas externas de produtos básicos somaram US$ 41,9 bilhões – US$ 300 milhões a mais do que os US$ 41,6 bilhões de exportações de manufaturados. A participação das commodities nas exportações atingiu 42,8%, acima dos 42,5% dos manufaturados.

A crise global é a principal responsável pela significativa mudança na pauta de exportações do País. A turbulência atingiu mais duramente os clientes brasileiros de produtos manufaturados, como os EUA e os vizinhos da América Latina. Por outro lado, com a economia local crescendo 8%, a China manteve seu apetite por commodities e se tornou o principal destino das exportações do Brasil.

A participação da China nas exportações brasileiras avançou de 9,1% de janeiro a agosto de 2008 para 14,7% em igual período deste ano. Na mesma comparação, a fatia dos EUA caiu de 14,1% para 10,2%. As fatia de exportações para a América Latina e o Caribe também recuou de 25,4% para 21,6%,

Graças à demanda chinesa, as vendas de soja em grão, que respondiam por 6,8% das exportações de janeiro a agosto de 2008, atingiram 10,3% do total. A fatia do minério de ferro nas vendas externas do País subiu de 7,7% para 9%. Já a participação dos automóveis caiu de 2,5% para 2%; das autopeças, de 1,8% para 1,5%; e dos veículos de carga, de 1,1% para 0,7%.

Para José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação Comércio Exterior do Brasil (AEB), a "primarização" da pauta de exportação é preocupante, porque torna o País mais vulnerável às oscilações de preços das commodities. Outro problema que os manufaturados enfrentam é a valorização do câmbio. Com o dólar a R$ 1,80, ficou mais difícil exportar.

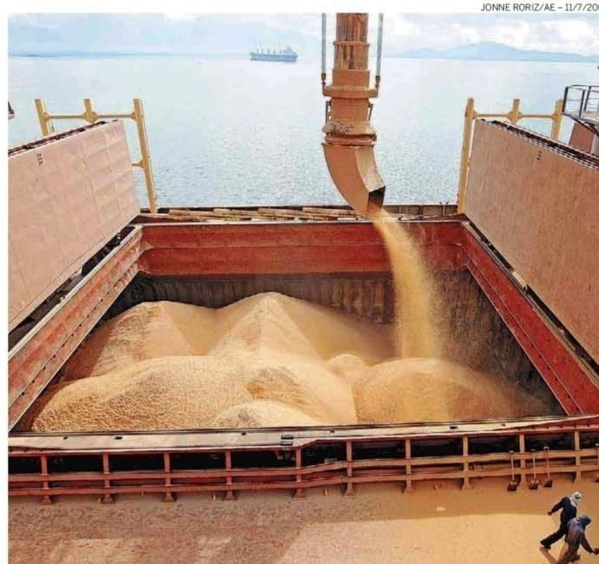
"Essa receita com exportações de básicos está inflada. Não é sustentável. O mercado de commodities vive momentos de histeria", disse Fábio Silveira, sócio da RC Consultores. Na sua avaliação, o aumento das exportações de commodities é positivo no curto prazo, porque traz mais dólares ao País. Mas, no médio, é negativo, porque os setores ligados a commodities empregam pouco.

Os analistas de comércio exterior ainda não sabem se os produtos básicos vão continuar liderando as exportações até o fim do ano. Isso vai depender da performance da economia mundial. Se os EUA e a América Latina se recuperarem mais rápido que o previsto, as vendas externas de manufaturados podem reagir.

Júlio Callegari, economista do JP Morgan, diz que a tendência de maior participação dos básicos será atenuada nos próximos meses, pois o Brasil antecipou as exportações de commodities como soja e minério de ferro na primeira metade do ano. Nas duas primeiras semanas de setembro, a média diária das exportações de manufaturados está em US$ 279,5 milhões, um pouco acima dos US$ 272 milhões dos básicos.

André Sacconato, da Tendências Consultoria, é menos otimista. "Até o fim do ano, as exportações de básicos vão superar a de manufaturados. É um reflexo da crise." Ele crê que o crescimento mundial vai seguir liderado por países como a China. E a recuperação dos EUA só deve ocorrer a partir de 2010 ou 2011. ●

JONNE RORIZ/AE – 11/7/2008



AVANÇO – Fatia das vendas de soja em grão atingiu 10,3% do total exportado de janeiro a agosto

ANÁLISE

Não é nenhuma maldição ser exportador de commodities

RAQUEL LANDIM

••• Não é nenhuma maldição ser exportador de commodities. Graças às suas reservas naturais, ao grande volume de terra disponível e aos avanços tecnológicos promovidos pela Embrapa, vender alimentos e minérios é uma vocação brasileira. E, num mundo com o de hoje, pode ser até vantagem.

É a exportação de commodities que está garantindo um superávit de US$ 28 bilhões na balança comercial do País no acumulado de 12 meses até agosto, apenas 6,5% abaixo do valor de 12 meses anteriores. Um resultado invejável para um período de turbulência global, que ajuda a equilibrar as contas externas.

Com os maciços investimentos governamentais, a China manteve sua economia crescendo a um ritmo de 8%. Por isso, está demandando mais commodities. Para o Brasil, é bom que neste momento suas exportações sejam complementares à demanda do país que virou o motor de crescimento da economia mundial.

Estado de São Paulo, 18 de setembro de 2009, B-3

ANEXO 52

Mais commodities, menos industrializados

Volume exportado teve pequena queda no ano passado, mas o valor de divisas foi maior

Mais da metade das exportações brasileiras neste ano foi de produtos básicos: de janeiro a abril, as vendas de *commodities* representaram 51% do total exportado pelo País. "A crise internacional parece ter acentuado uma das principais características da pauta de comércio exterior brasileira: sua elevada concentração em commodities e em produtos de menor intensidade tecnológica", constata o boletim *Radar: Tecnologia, Produção e Comércio Exterior,* lançado no início do mês pela Diretoria de Estudos Setoriais do **Ipea**, na sede da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

Antes da crise, o peso das *commodities* no total exportado pelo Brasil vinha aumentando gradativamente, de 39% para 43%, entre 2004 e 2008. Historicamente, em torno de 40% das vendas externas brasileiras são em produtos básicos. Nos primeiros quatro meses de 2009, a taxa saltou para 51%. "A gente nunca chegou a uma mudança dessa magnitude", afirma Fernanda de Negri, diretora adjunta de Estudos Setoriais.

Já as vendas de produtos industrializados perderam peso na pauta de exportações, com destaque para os de média tecnologia (queda de 19% para 16%, entre 2004 e 2008), e produtos intensivos em mão-de-obra (queda de 12% para 7%, no período). Para Fernanda de Negri, a queda se deve à retração da economia mundial, que passou a demandar menos produtos devido à crise internacional, mas a apreciação do real frente ao dólar pode ter contribuído para a redução das exportações de produtos industrializados.

No estudo, Fernanda e Maria Cristina Passos mostram uma outra questão relevante: o aumento da participação das commodities no total exportado decorre, em grande parte, da alta dos preços no mercado internacional, e não do crescimento do volume de vendas – houve ligei-



Fonte: Elaboração própria a partir de SECEX/MDIC e UNCTAD.

Desafios do Desenvolvimento, n° 52, julho/2009, pp. 32-33

ANEXO 53

B1 | DOMINGO, 14 DE SETEMBRO DE 2014 — O ESTADO DE S. PAULO

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

A agonia do polo do etanol
Contra crise do setor, Sertãozinho busca diversificação
Pág. B8

Cenário adverso
Empresa de Zanon vive a crise do setor automotivo
Págs. B6 e B7


CLAYTON DE SOUZA/ESTADÃO

Novo ciclo. Com a dificuldade da indústria brasileira de ganhar mercado no exterior, matérias-primas passam a ter mais espaço na pauta de exportações, mas preço de produtos como soja e minério de ferro estão em queda, o que afeta o resultado da balança comercial

Cresce dependência brasileira das commodities, mas os preços caem

Mariana Durão | RIO

A contínua queda dos preços internacionais de commodities, como a soja e o minério de ferro, acende o sinal amarelo para a balança comercial brasileira. As exportações de manufaturados seguem minguando, minadas por fatores como a crise da vizinha Argentina, seu principal comprador. O resultado é que o País está mais dependente da venda de matérias-primas justamente quando muitas estão em um ciclo de baixa que pode se intensificar em 2015.

De janeiro a agosto, os produtos básicos representaram 50,4% da receita de exportação, segundo os últimos dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). É a maior participação desde 1978. As vendas de manufaturados recuaram 7% em relação ao mesmo período de 2013, para US$ 53,5 bilhões. Já a lista dos básicos – que inclui minério de ferro, soja, petróleo em bruto, milho e carnes – teve vendas 4,7% maiores, somando US$ 77,6 bilhões.

"O Brasil aumentou sua dependência das commodities porque a fonte de geração de divisas em manufaturados está secando com seu principal mercado, a Argentina. O problema é que as cotações internacionais (das commodities) não estão demonstrando o vigor que gostaríamos, principalmente o minério de ferro e a soja para 2015", diz o presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil, José Augusto de Castro.

Carro-chefe das exportações, o minério de ferro acumula uma queda de preços de 40% no ano, alimentada pelo aumento da oferta mundial e números menos vigorosos na economia chinesa. A cotação da matéria-prima negociada na China saiu de US$ 135 a tonelada em janeiro para US$ 81,90 na quinta-feira, a mais baixa dos últimos cinco anos. Em relatório, o banco Goldman Sachs disse que a "era do ferro" chegou ao fim, e o preço pode cair ainda mais.

Vale. Maior exportadora do País, a Vale registrou receita 10,8% menor nas vendas externas de janeiro a julho. Mesmo com vantagens em termos de custos logísticos e da alta qualidade de seu minério, a empresa faturou US$ 12,8 bilhões, ante US$ 14,4 bilhões nos sete primeiros meses do ano passado.

Ao comentar o cenário, em resposta ao *Broadcast*, serviço em tempo real da *Agência Estado*, o presidente da Vale, Murilo Ferreira, classificou o momento como "doloroso", pela queda de preço tão acentuada, mas "saudável" na medida em que trará recompensas aos produtores mais eficientes e que produzem minério de melhor qualidade a custos competitivos. Ele aposta na recuperação de preços. "Acreditamos que estamos atingindo um piso de preço e, face ao início de redução de estoques nos portos chineses, o preço apresentará uma recuperação, fixando-se ao redor de US$ 95 até o final do ano."

A AEB calcula que a receita com a exportação de minério de ferro some US$ 30,055 bilhões em 2014, caindo 7,5% e sendo ultrapassada pela do complexo soja (US$ 30,6 bi). O preço mais baixo tende a ser compensado em parte pelo maior volume vendido. A AEB estima que o preço médio efetivo de exportação (FOB) do minério fique em torno de US$ 80 por tonelada e caia a US$ 65 em 2015.

Alimentação. A balança comercial também sofre pressão do lado das commodities agrícolas. Os preços mundiais dos alimentos atingiram em agosto o menor nível em quatro anos, refletindo a queda das cotações de lácteos e grãos, informou relatório da Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura (FAO). O documento traz outra má notícia para o comércio exterior ao indicar que a pressão tende a se agravar nos próximos meses.

O Departamento de Agricultura dos EUA projeta safras recordes de soja e milho no país e uma nova safra histórica de soja no Brasil. Com base nisso, a FAO estima que os estoques globais de grãos atingirão 616 milhões de toneladas no ciclo 2014/15, alta de 6% ante o período anterior e o maior estoque global formado em 15 anos.

A Fundação de Estudos de Comércio Exterior (Funcex) está revisando sua projeção de déficit de US$ 3,5 bilhões para o saldo comercial. A economista Daiane Santos diz que o número ficará menos negativo mas não pela melhora do lado das exportações e sim por conta do recuo das importações, um sinal de desaquecimento da economia. "A concentração da pauta nos básicos aumentou e a fatia dos manufaturados caiu, o que torna mais preocupantes as notícias negativas sobre os preços de commodities como o minério."

JOSE PATRICIO/ESTADÃO

Força em grãos. Soja deve passar o minério de ferro este ano como o principal produto da pauta de exportações brasileira

PRESTE ATENÇÃO

Dependência negativa

1. Os produtos básicos representam 50,4% da receita das exportações. É a maior participação desde 1978. As importações recuaram 7% no período e as exportações dos básicos foram 4,7% maiores.

2. Como carro-chefe das exportações do Brasil, o minério de ferro acumula uma queda de 40% nos preços neste ano por causa do aumento da oferta mundial e pela desaceleração da China.

3. As commodities agrícolas também pressionam a balança comercial brasileira. Os preços mundiais dos alimentos atingiram o menor nível em quatro anos.

Estado de São Paulo, 14 de setembro de 2014, p. B-1

ANEXO 54

Pauta de exportação fica mais pobre

Nos últimos 8 anos, Brasil se consolidou no segmento industrial como exportador de itens de baixa tecnologia, que são quase matérias-primas

Márcia De Chiara

A indústria de transformação, que teve déficit recorde de US$ 58,86 bilhões em 2014, não foi só o principal responsável pelo maior saldo negativo da balança comercial brasileira desde 1998 (US$ 3,96 bilhões). Mas também contribuiu para piorar a qualidade do fluxo de comércio exterior: o Brasil se consolidou nos últimos oito anos como um exportador de itens que são quase matérias-primas também no segmento industrial.

Entre 2006 e 2014, setores intensivos em recursos naturais e que usam pouca tecnologia responderam por quase 70% do avanço das exportações da indústria, aponta um estudo da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) para avaliar o comércio exterior por setor produtivo com base na intensidade tecnológica. O estudo levou em conta 2006, quando a balança industrial era superavitária, e 2014, ano que a indústria teve déficit histórico.

Nesses oito anos, as exportações da indústria de transformação tiveram aumento de US$ 31 bilhões. Desse acréscimo, US$ 21,6 bilhões ou 69,7% vieram de setores de baixa tecnologia, como abate e fabricação de produtos de carne, produção e refino de açúcar, produção de óleos e gorduras vegetais, por exemplo. Já as exportações de segmentos industriais, que agregam maior valor aos produtos, ficaram praticamente estagnadas no período.

No sentido contrário, as importações da indústria entre 2006 e 2014 aumentaram US$ 122 bilhões, quase quatro vezes o acréscimo registrado pelas exportações. E a categoria que apresentou a maior variação no valor importado foi a de produtos intensivos em tecnologia e de alto valor.

"Não estamos desenvolvendo dentro da nossa indústria produtos de alto valor que possam ser exportados. A vulnerabilidade está justamente aí", afirma José Ricardo Roriz Coelho, diretor titular do Departamento de Competitividade e Tecnologia da Fiesp e responsável pelo estudo. A mudança de perfil indica que a já combalida indústria brasileira está deslocando a produção de atividade de alta produtividade e que paga os maiores salários para setores com menor produtividade e remuneração para os trabalhadores locais.

Na sua avaliação, o Brasil se "acomodou" com os altos preços das commodities e foi perdendo competitividade nas exportações de produtos de maior valor, afetado pelo câmbio valorizado, pela alta carga tributária, pelos juros elevados, pela burocracia excessiva e a infraestrutura deficitária.

Demandas. A piora da qualidade da balança comercial da indústria combinada com déficit recorde do setor ganham relevância no momento que o governo desenha um plano para alavancar as exportações. Até agora, o Ministério do Desenvolvimento trabalha com a ideia de ajudar os empresários a entrar e ampliar sua presença em mercados já conhecidos e outros ainda a serem consolidados. Mas o plano não toca na desoneração dos produtos, a principal demanda do setor.

Para o gerente executivo de comércio exterior de Confederação Nacional da Indústria (CNI), Diego Bonomo, o plano de exportação não mexe nas questões estruturais, porque para tocar nesses pontos, como por exemplo, na reforma tributária, precisaria ter o aval do Executivo e do Congresso.

Já Roriz Coelho, da Fiesp, não vê grandes avanços nas exportações se as medidas ficarem restritas à área comercial. "Como ampliar as vendas externas se não temos competitividade para participar do mercado de produtos de maior valor", questiona. Ele observa que a recente valorização do dólar em relação ao real, que já passa de R$ 3, pode atenuar um pouco o problema de falta competitividade. Segundo Roriz Coelho, a solução para ampliar as exportações é desonerar a produção.

O diretor da Fiesp argumenta que a indústria responde por 13% do Produto Interno Bruto (PIB) e paga um terço de todos os impostos que o Brasil arrecada. "É como se os produtos brasileiros estivessem participando de uma maratona com uma mochila nas costas pesando 50 quilos e concorrendo com um chinês todo paramentado, com um tênis de primeira linha", afirma.

NO VERMELHO



FONTE: DADOS DA FUNCEX, ELABORADOS PELO DECOMTEC/FIESP — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 9 de março de 2015, p. B-5

ANEXO 55

FOLHA DE S.PAULO QUINTA-FEIRA, 8 DE JANEIRO DE 2015 ★ ★ ★ mercado B7

País 'perde' US$ 54 bi ao não industrializar soja exportada em 2014

Jorge Araújo - 23.out.10/Folhapress



Porto de Itaqui, no Maranhão; agregação de valor à oleaginosa poderia gerar US$ 77 bi

Ano novo, recomeço de governo e muitos planos. Até agora, boa parte do que foi dito pelos novos ministros soou como música para o agronegócio.

O ministro da Fazenda, Joaquim Levy, promete baixar custos e elevar as exportações, principalmente as de maior valor agregado. Quer, ainda, um acerto entre as alíquotas interestaduais do ICMS, o que seria um alívio para as indústrias do setor.

Kátia Abreu, da Agricultura, promete a busca de novos mercados e a colocação de mais produtos nos atuais.

Armando Monteiro (Desenvolvimento) tem a agregação de valor no DNA, já que vem da CNI (Confederação Nacional da Indústria).

Finalmente, as esperanças do setor vêm também do novo chanceler, Mauro Vieira, que pode ser o caixeiro-viajante do país, abrindo novas portas para o agronegócio.

Diante desse cenário, as cadeias do agronegócio começam a fazer as contas e acreditam que, aos poucos, o país vai aumentar as exportações, principalmente as com valor agregado.

A Abiove (Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais) saiu na frente e chegou a números impressionantes. Para cada dólar recebido com as exportações de soja e de milho em grãos, o país poderia ter recebido outros US$ 2,30 se tivesse industrializado as commodities.

Diante desse número, cálculo da **Folha** indica que a exportação de soja em grãos —que rendeu US$ 23,3 bilhões em 2014— poderia ter chegado a US$ 77 bilhões em 2014 se a venda tivesse sido feita por meio de produtos agregados. A de milho teria somado US$ 13 bilhões, ante os US$ 3,9 bilhões obtidos.

Nos cálculos da Abiove, um hectare de terra produziu 3.010 quilos de soja na safra de verão de 2013. A safrinha de milho rendeu outros 5.780 quilos de milho no mesmo hectare de terra. Esses dois produtos, tomando como base os preços por tonelada de exportação, saíram dos portos brasileiros por US$ 2.974.

Com essa mesma quantidade de produto "in natura", o país conseguiu produzir e exportar 4.515 quilos de frango, a US$ 2.049 por tonelada. O resultado final foram receitas de US$ 9.251.

Essa produção de soja e de milho do mesmo hectare de terra, quando consumida na suinocultura, gerou ração suficiente para a produção de 3.251 quilos de carne suína, que teve uma cotação média de US$ 2.627 por tonelada no exterior em 2013. O resultado foram receitas de US$ 8.540.

Além da ração, a moagem da soja gerou 587 quilos de óleo, que renderam US$ 588.

Fabio Trigueirinho, da Abiove, diz que nem toda a soja nem todo o milho produzidos no país poderão ser exportados sob forma de valor agregado. Principalmente porque o maior importador do país, a China, prefere industrializar o produto em suas fábricas.

Além disso, a ampliação no mercado de carnes não é tão fácil, uma vez que é um dos produtos que mais sofrem barreiras.

Mas esse novo olhar do governo para a ampliação da agregação de valor é positiva. "Aos poucos, as ideias já discutidas e amadurecidas nos últimos anos poderão ser colocadas em prática", diz ele.

As mudanças passam por políticas públicas, principalmente por uma adequação tributária. A soja que vai de Mato Grosso à China é isenta de impostos. Se parar no Paraná para ser industrializada, paga 12% de ICMS, além de PIS/Cofins nos insumos utilizados na industrialização.

As exportações totais do Brasil somaram US$ 242 bilhões no ano passado. Desse valor, US$ 31,4 bilhões vieram do complexo soja.

Folha de São Paulo, 8 de janeiro de 2015, p. B-7

ANEXO 56

O ESTADO DE S. PAULO | B | SEXTA-FEIRA 17 DE MARÇO DE 2006

ECONOMIA & NEGÓCIOS

AGLIBERTO LIMA/AE – 1/12/05



A conta-gotas
Cortes nos juros vão continuar graduais, indica Meirelles

PÁG. B3

MARCIO FERNANDES/AE – 15/6/05



Operação Cevada
MP denuncia 78 envolvidos no caso Schincariol

PÁG. B4

DIVULGAÇÃO



Planos da Arcelor
Grupo quer crescer com aquisições na América Latina

PÁG. B12

EFEITO DÓLAR

Política cambial já transforma fabricantes em importadores

Dólar desvalorizado leva empresas a comprar da China produtos que antes fabricavam para exportação

Patrícia Campos Mello

Há pouco mais de um mês, a Industrial e Comercial Fuck, uma empresa catarinense que fabrica portas e compensados de madeira, recebeu dois contêineres de mercadorias da China. Depois de meses de luta contra o câmbio valorizado e a competitividade chinesa, Niceto Osmar Fuck, o dono da empresa, jogou a toalha. Foi a primeira vez nos 62 anos da indústria que a Fuck parou de fabricar no Brasil e resolveu importar da China.

A Fuck exporta 45% de sua produção, para os Estados Unidos, Europa e Caribe. Mas a empresa não estava mais conseguindo concorrer com os chineses, que têm preços 40% mais baixos. "É irônico – já cheguei a vender pisos de madeira para os chineses – agora importamos peças de madeira da China para vender aqui ou reexportar para os EUA." Por enquanto, a Fuck está importando apenas uma parcela das peças. "Mas, se o dólar continuar baixo, a empresa pode substituir toda a fabricação de peças por importados da China", diz Fuck. "Aí, uma de nossas fábricas, que emprega 280 pessoas, vai ficar só com 70 funcionários."

'A substituição de produção nacional por importados tem crescido muito'

Isso está acontecendo em todo o Brasil. Indústrias de autopeças, cerâmicas, aros de bicicletas, madeiras e móveis estão deixando de fabricar no País e passando a importar de outros países, principalmente da China. Com o dólar baixo (já caiu 23,66% desde abril de 2005), muitos também estão trocando seus fornecedores brasileiros por estrangeiros. "A substituição de produção nacional por bens importados está crescendo muito", diz José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB). "No segundo semestre, vai se consolidar essa substituição por importações."

As importações de bens de capital ainda são as mais significativas e crescem mais – o que é um bom sinal, aponta, para a retomada da economia. "Mas já vemos aumentos significativos na importação de insumos e bens de consumo", diz Castro. No acumulado janeiro/fevereiro de 2006, houve crescimento de 29,1% na importação de bens de consumo, 23,5% em bens de capital, 19% em combustíveis e lubrificantes e 12,7% em matérias-primas e intermediários.

Segundo Antonio José Pargana, presidente da Cisa Trading, a maior trading em importação do Brasil, como as empresas vêem que o real não deve se desvalorizar muito, elas se animam a importar equipamentos financiando a oito ou dez anos. "O financiamento lá fora está muito barato e, agora, tem risco cambial mínimo", diz Pargana.

Guilherme Greggio vai embarcar para a China nos próximos dias. "Nunca imaginei que o Brasil ia ter de importar madeira", conta o proprietário da Caribea Indústria Madeireira, que fabrica madeira compensada e peças. No fim do ano passado, Greggio perdeu um grande cliente nos Estados Unidos. Para não sair do mercado, ele vai importar sua matéria-prima da China.

Humberto Barbato, diretor-geral da Cerâmica Santa Terezinha e do departamento de comércio exterior do Centro de Indústrias do Estado de São Paulo (Ciesp), passou a importar componentes para honrar seus contratos de exportação de isoladores elétricos. Antes, comprava tudo de um fornecedor nacional, mas o da China é 40% mais barato. "Com esse dólar, o incentivo à importação não podia ser maior." ●

J.F.DIORIO/AE – 7/3/2005



MENOS NACIONAL – SKF, que faz rolamentos, encontrou matéria-prima até 25% mais barata no exterior

BALANÇO

Abalo na competitividade

Para escapar da desvalorização do dólar, crescem as importações

Nos primeiros dois meses do ano:

Importações US$ 12,355 bilhões
20,77% a mais do que no primeiro bimestre de 2005

Exportações US$ 18,021 bilhões
18,55% a mais do que no primeiro bimestre de 2005

Maiores crescimentos
Alta da importação, em fevereiro (ante fevereiro de 2005)
EM PORCENTAGEM

Aeronaves e peças	63,3
Farmacêuticos	38,8
Siderúrgicos	34,4
Equipamentos elétricos e eletrônicos	34,4
Filamentos e fibras sintéticas	32,9
Instrumentos óticos	20,7
Químicos	16,1
Plásticos	15,4
Equipamentos mecânicos	13,2

FONTE: SECEX — ARTESTADO

Dólar cai de novo e vai a R$ 2,11

O dólar fechou ontem em queda pelo sexto dia útil seguido – a moeda americana recuou 0,52% e terminou o dia cotada em R$ 2,11. Este é o menor nível do dólar desde 20 de março de 2001, quando encerrou a R$ 2,085. A queda foi atribuída à emissão de US$ 500 milhões em títulos da dívida externa Global 2037, com custo mais baixo entre os Global já emitidos pelo País. Como o índice de preços ao consumidor dos EUA veio bem comportado, os juros dos títulos americanos recuaram, o que acentuou o bom humor do mercado. Operadores afirmam que o dólar poderá chegar a R$ 2 ou até cair abaixo deste nível, embora esteja sensível às notícias externas, o que pode provocar uma pausa na queda. A questão política focada no ministro da Fazenda Antonio Palocci está sendo acompanhada, mas não interferiu nos negócios, tanto que o dólar não parou de cair. ● SILVANA ROCHA

Autopeças viram estrangeiras

Matéria-prima importada está substituindo a nacional

Cleide Silva

A TDM Friction, fabricante de pastilhas de freio da marca Cobreq, deve reduzir de 80% para 60% o índice de nacionalização de novos produtos. Matéria-prima e componentes adquiridos nos Estados Unidos, na Europa e na África do Sul chegam ao País por preços de 10% a 15% mais baixos, já descontados imposto de importação e logística.

O movimento de compra externa se intensificou no ano passado, diz Feres Macul Neto, presidente da TDM. Historicamente, do total de compras, de 17% a 20% eram importados, principalmente itens não produzidos no Brasil. No ano passado, ao perceber que não haveria alteração na política cambial, a companhia de Indaiatuba (SP) passou a comprar mais lá fora.

"A participação dos importados subiu para 22% ou 23% e este ano aumentará mais", diz Macul. Entre os produtos substituídos estão pó e fibras metálicas de aço e componentes semi-acabados. A TDM também "tirou o pé do acelerador" de um investimento para ampliar a produção de peças para os EUA, diante da perda de competitividade. Parte de um programa de € 18 milhões iniciado em 2005, que seria concluído este ano, foi postergado. Cerca de 20% do valor seria aplicado este ano, mas parte ficou para 2007.

O presidente do Sindicato Nacional dos Fabricantes de Autopeças (Sindipeças), Paulo Butori, vê com preocupação o movimento das compras externas. "É preciso ter cuidado com o oportunismo, pois a situação pode se reverter e aí será tarde." O recado é dirigido às montadoras que estão orientando fornecedores a importarem mais, principalmente da China.

Recentemente, montadoras pediram aos fornecedores para reduzir exportações para atender ao mercado interno. "Agora é o inverso", reclama Butori, que teme o impacto das importações nas pequenas fabricantes. Pelo menos uma empresa do interior de São Paulo já manifestou intenção de fechar as portas por falta de contratos.

A SKF, fabricante de rolamentos em Cajamar (SP), também ampliou importações e tem encontrado preços entre 20% e 25% mais baratos, afirma o diretor Eduardo Buchaim. A empresa traz produtos da Argentina, Alemanha, Índia, China, França e Itália. "O dólar desvalorizado melhorou a competitividade da importação."

Butori sugere que a importação de peças não disponíveis no País tenha alíquota zero. Mas, para as demais, defende a aplicação da Tarifa Externa Comum (TEC) de 14% a 18%, mas sem o desconto de 40% aplicado hoje. A proposta tem aval das empresas do setor no Mercosul e será levada às negociações do acordo automotivo.

Segundo o presidente da Fiat, Cledorvino Belini, "já tem fornecedor que pegou o avião e está rodando o mundo". Na semana passada, ele sugeriu a ampliação da importação para baixar custos. Desde então, tem recebido várias cartas da China e Coréia oferecendo produtos. ●

Estado de São Paulo, 17 de março de 2006, p. B-1

ANEXO 57

FOLHA DE S.PAULO DOMINGO, 30 DE DEZEMBRO DE 2007 dinheiro B3

Ano bate recorde de novas importadoras

Total de companhias que adquirem matérias-primas, equipamentos e produtos industrializados no exterior aumenta 17,8%

Compras de outros países são realizadas por 28.021 empresas; 4.241 importam pela primeira vez, mostra levantamento do governo

LUCIANA OTONI
DA SUCURSAL DE BRASÍLIA

Embaladas pelo dólar barato e a perspectiva de aumento nos ganhos com o crescimento da economia, 4.241 novas empresas substituíram fornecedores domésticos por estrangeiros, engrossando as estatísticas das importações entre janeiro e novembro deste ano.

Trata-se do maior movimento de ingresso de novos negócios nas operações de comércio exterior em um único ano, desempenho que elevou para 28.021 o número de empresas que compram, no exterior, matérias-primas, equipamentos e produtos industrializados.

Juntas, essas empresas foram responsáveis por US$ 110 bilhões em importações, cifra 30% maior em comparação ao período de janeiro e novembro do ano passado. Os dados constam de um levantamento feito pelo Ministério do Desenvolvimento a pedido da **Folha** e mostram implicações nas fábricas, no balcão das lojas, passando pela mesa das famílias, inflação e os cofres da Receita.

O secretário de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Welber Barral, afirma que o ambiente favorável às compras no exterior provocou diferentes arranjos empresariais. No universo das 4.241 novas importadoras, há dezenas de indústrias e estabelecimentos do comércio atacadista e varejista que, com o suporte do real forte e consumo interno mais dinâmico, decidiram abandonar as tradings, eliminando custos e partindo para iniciativas próprias.

Novas operações

Um outro grupo de grandes e médias empresas, favorecidas pela expansão do PIB (Produto Interno Bruto), decidiu abrir firmas exclusivamente para realizar operações de comércio exterior. Há, também, o grupo de empresas que criaram negócios específicos para dar visibilidade à marca dos produtos que importam e, ainda, negócios que deixaram de fazer importações nos anos anteriores e que começam a voltar ao mercado internacional.

> Como (...) a expectativa é que o câmbio permaneça assim, a tendência é ampliar o número de importadores
>
> FERNANDO RIBEIRO
> economista da Funcex

Os fabricantes de autopeças refletem essas situações e figuram entre os segmentos que registram os maiores volumes de aquisições no exterior. O elevado número de veículos vendidos no Brasil, o enfraquecimento do dólar e a oferta de fornecedores estrangeiros, particularmente asiáticos, levaram os empresários desse segmento a elevar em 33% as importações de peças de veículos de passeio e carga. De janeiro a outubro, essas aquisições somaram US$ 7,6 bilhões.

A tendência é que 2008 mantenha o ritmo. Fernando Ribeiro, economista da Funcex (Fundação Centro de Estudos em Comércio Exterior), lembra que em 1998, último ano do real artificialmente forte na primeira fase do plano de estabilização econômica, o comércio exterior brasileiro chegou a contar com 38 mil importadoras, número que declinou com as crises internacionais e a desvalorização da moeda nacional.

"Como a taxa de câmbio está barata e, principalmente, porque a expectativa é que permaneça assim, a tendência é ampliar o número de importadores. Se houvesse risco de mudança, certamente não teríamos tantas empresas decidindo comprar fora do país".

Esse movimento repercutiu nos cofres do governo. A receita com a cobrança do Imposto de Importação cresceu 18% de janeiro a outubro, totalizando R$ 10 bilhões.

Reuters



Plataforma P-50 na Bacia de Campos, litoral do Rio de Janeiro; mesmo com produção em alta, Petrobras importa petróleo bruto

MAIS COMPRAS DE FORA

Número de empresas importadoras sobe 17,83% no ano

BALANÇO DAS IMPORTAÇÕES DE JANEIRO A NOVEMBRO

Valor importado, em US$ bilhões

	2003	2004	2005	2006	2007
Valor importado	44,3	57,1	67,0	84,1	110,0
Número de empresas	21.718	21.857	21.985	23.780	28.021
Variação	-	0,64%	0,59%	8,16%	17,83%

US$ 44,26 bi é o valor das compras dos 40 maiores importadores entre janeiro e novembro deste ano

PARTICIPAÇÃO DOS TIPOS DE PRODUTOS NAS IMPORTAÇÕES

Insumos para o setor produtivo	Máquinas e equipamentos	Combustíveis e lubrificantes	Bens de consumo
49,5%	20,8%	16,5%	13,3%

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

"Predadores" ameaçam vários segmentos, afirma a Fiesp

DA SUCURSAL DE BRASÍLIA

O número expressivo de empresas com acesso a produtos estrangeiros mais baratos que os similares nacionais leva a Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo) a avaliar que a indústria brasileira perde mercado e competitividade. "Em vários segmentos, como o da indústria química, a concorrência tem sido predatória", diz Roberto Giannetti, diretor de Comércio Exterior.

No início de dezembro, a entidade encomendou ao instituto Ipsos pesquisa sobre os efeitos do câmbio na indústria da transformação. A consulta a 1.600 empresas apurou alta de 245% no número de indústrias que passaram a adquirir produtos acabados no exterior.

A entidade vê nesse resultado um sinal da substituição da produção nacional. Giannetti lembra que as importações brasileiras crescem acima do PIB nacional e e que esse fator faz com que empregos e rendas sejam gerados em outros países.

O diretor da Fiesp acrescenta, ainda, que empresas nacionais e estrangeiras que decidiram investir no Brasil estão fazendo encomendas maciças de máquinas e equipamentos em outros países.

No Ministério do Desenvolvimento, o secretário de Comércio Exterior, Welber Barral, diz que a produção nacional de máquinas e equipamentos avançou quase 19% nos dez primeiros meses deste ano e que esse desempenho não indica substituição da produção nacional pela estrangeira.

A despeito do aumento no número de importadores, a pauta das compras se concentra nas grandes corporações. Dos US$ 110 bilhões em produtos e mercadorias adquiridos no exterior de janeiro a novembro, US$ 44,6 bilhões foram encomendas feitas por 40 grandes empresas, sendo o restante disseminado entre 27.981 negócios de médio e pequeno porte.

A Petrobras é a líder do grupo dos grandes importadores, com US$ 13,769 bilhões em petróleo bruto. Em seguida vêm Embraer e Refap Petroquímica, com, respectivamente, US$ 2,744 bilhões e US$ 2,148 bilhões. O ranking das 40 mais se completa com montadoras de veículos, fabricantes de fertilizantes, multinacionais de eletroeletrônicos, indústrias farmacêuticas e tradings.

Folha de São Paulo, 30 de dezembro de 2007, p. B-3

ANEXO 58

O ESTADO DE S. PAULO | B | QUINTA-FEIRA 12 DE NOVEMBRO DE 2009

ECONOMIA &NEGÓCIOS

EVELSON DE FREITAS/AE-22/9/2008



Efeito IOF
Fluxo cambial foi negativo na primeira semana de novembro
PÁGs. B4 e B5

VALERIA GONÇALVEZ/AE -12/11/2007



Crise global
Momento é de cautela, não euforia, diz Norman Gall
PÁG. B13

SERGIO DUTTI/AE-8/4/2009



Além de Minas
Aécio oficializa interesse da Cemig na Coelce e na Ampla
PÁG. B17

COMPETITIVIDADE

Real forte faz indústria substituir fornecedor brasileiro por estrangeiro

Empresas aumentaram as importações de matérias-primas e peças em 20% de maio a setembro

Raquel Landim

A valorização do real começa a fazer diferença nos planos das empresas brasileiras na hora de comprar insumos e peças. Fornecedores locais estão sendo preteridos por fabricantes no exterior, porque o câmbio forte tornou mais barato comprar fora do País resinas plásticas, minerais não-metálicos e até peças para veículos.

Os empresários relatam diferenças de preços de 15% a 20% entre matérias-primas nacionais e importadas. Em um mercado global mais competitivo, por causa da crise, são porcentuais decisivos, que compensam a logística da importação.

"Recebemos ofertas muito interessantes da Ásia. Hoje a resina plástica asiática é 20% mais barata", diz o supervisor de importação da Cipatex, Antônio Farah. A empresa, que fabrica componentes para calçados, está importando 70% das resinas que utiliza, muito acima dos 10% a 20% de antes da crise.

As importações de insumos estão crescendo mais rápido que a indústria. O volume de importações de insumos subiu 20% entre maio, quando atingiu o nível mais baixo, e setembro, conforme cálculo da MB Associados, livre de influências sazonais. O porcentual é cinco vezes maior que a alta de 4,7% da produção da indústria no período.

"Com o dólar neste patamar, importar insumos é uma forma de melhorar a margem sem aumentar preços", disse o vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto de Castro. Para o economista da MB, Sérgio Vale, é cedo para verificar uma troca maciça de fornecedores, mas o movimento deve se intensificar em 2010, com aumento da produção industrial.

O processo é mais forte entre os fabricantes de calçados e têxteis, que operam com margens apertadas por causa da concorrência da Ásia. Para esses setores, importar insumos é a única maneira de continuar exportando e de manter sua posição no mercado interno.

A Hering aproveitou a queda do dólar para formar uma espécie de "estoque regulador" de fios, que vão abastecer suas tecelagens, conforme a assessoria de imprensa. O diretor de suprimentos da empresa estava em viagem à China em busca de novos fornecedores. Outra opção da empresa tem sido trazer peças prontas para o País, que já representam 15% das vendas.

PAULO PINTO/AE-28/4/2005



A SAÍDA - Linha de calçados, setor que importa muitos insumos

As compras de insumos no exterior se intensificaram em setembro e outubro. O movimento trouxe novo vigor para as importações brasileiras, já que bens intermediários representam 50% do total. Em outubro, a média diária de importações do País chegou a US$ 607,3 milhões – a mais alta do ano. Em relação a outubro de 2009, no entanto, a queda é de 22%.

A substituição de fornecedores não é a única responsável pela recuperação das importações de insumos. Para os economistas, outros fatores também colaboram como o fim dos estoques formados na crise e a proximidade das festas de fim de ano.

As compras de bens intermediários no exterior despencaram com a crise e demoraram para se recuperar. Fornecedores locais passaram a oferecer preços atrativos, porque não tinham a opção de exportar.

Agora o cenário se inverteu, com mercado interno aquecido e câmbio favorável à importação. "Vamos entrar em 2010 com a importação crescendo", disse o economista-chefe da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), Fernando Ribeiro. ●

*Mais informações na pág. B3

Estado de São Paulo, 12 de novembro de 2009, p. B-1

ANEXO 59

FOLHA DE S.PAULO DOMINGO, 2 DE DEZEMBRO DE 2012 ★★★ mercado B3

Fábrica de máquinas vira importadora

Sem condições de competir com equipamentos asiáticos, indústria de Limeira corta produção para tentar sobreviver

Compras externas da empresa também caem, reflexo do baixo nível de investimentos industrial no país

DE SÃO PAULO

Criada em 1974, a Kone, pequena fabricante de máquinas, localizada na cidade de Limeira, interior de São Paulo, é hoje um exemplo de como o ambiente econômico no país se tornou hostil ao segmento industrial de bens de capital.

Em 2006, Marcelo Cruanes, filho, neto e bisneto de industrial, teve de tomar uma decisão difícil: reduzir a própria produção de fresadoras, furadeiras e outras máquinas vendidas no mercado brasileiro para iniciar outro negócio: importações de equipamentos da Ásia.

A concorrência asiática foi e tem sido implacável para a Kone. Hoje, Cruanes, por insistência ou "teimosia", diz, tem mantido um nível mínimo de produção na unidade industrial.

Por ano, ele tem comandado a produção de 200 máquinas, algo como 16 unidades por mês.

As importações, que atingiam mais de 50 máquinas por mês, caíram, por sinal, nos últimos tempos.

A empresa deve importar neste ano 150 máquinas, algo como 12 ou 13 unidades mensais.

Segundo a Abimaq (Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos), esse é um reflexo do baixo nível de investimentos industriais no Brasil.

"Sem investimento no país, temos problemas para a indústria brasileira, mas vamos ter problemas para os importadores também, que começam a vender menos equipamentos no mercado local", diz José Velloso, vice-presidente da Abimaq.

CONSUMO

O consumo de máquinas no Brasil tem caído. De janeiro a outubro, o país gastou R$ 94,3 bilhões, apenas 1,5% a mais do que no mesmo período do ano anterior. Esse ritmo tem caído, diz a associação do setor.

A decisão de reduzir a produção local para importar tem contribuído para a diminuição do nível de emprego no setor.

O conjunto da indústria brasileira de bens de capital emprega hoje 254.506 trabalhadores. De outubro de 2011 até agora, o setor já demitiu mais de 9.000 pessoas.

"Não houve mais demissão porque muitas indústrias estão utilizando essa mão de obra para dar assistência técnica para as máquinas importadas", afirma Velloso.

A Kone também demitiu. Emprega hoje 85 funcionários. Antes da invasão dos importados, a empresa administrava um quadro de 250 empregados.

VAZIO

A estrutura física da fábrica, instalada num terreno de 7.000 metros quadrados, que toma todo um quarteirão, vive vazia. Cruanes já pensou até em vender uma parte do terreno para algum investidor do mercado imobiliário, mas desistiu.

A vocação para o ramo industrial mantém-se.

"Enquanto der para tocar, vou tocando", afirma ele.

(AGNALDO BRITO)



Marcelo Cruanes na sua indústria de máquinas, a Kone, em Limeira, no interior de SP

Folha de São Paulo, 2 de dezembro de 2012, p. B-3

ANEXO 60

Alumínio



Bobinas de alumínio produzidas pela Votorantim Metais

País passa de exportador a importador de produtos

Roque Luiz Godoy Reis

Em recente publicação, a Associação Brasileira do Alumínio (Abal) informa que o consumo doméstico de transformados do metal não-ferroso apresentará crescimento de 5,3% neste ano, emplacando volume de 1,51 milhão de toneladas. Numa comparação com o exercício anterior, esse desempenho representa crescimento físico de 76 mil toneladas, uma vez que em 2012 o setor apresentou consumo de 1,43 milhão de toneladas de produtos transformados de alumínio. O desempenho esperado para este ano, semelhante ao que ocorreu em exercícios passados, estará fortemente concentrado em dois subsetores – Chapas e Extrusão – cujas performances sempre foram as mais expressivas dentro do portfólio de segmentos que compõem a lista de todos os produtos transformados em alumínio.

O apêndice, digamos assim, fica por conta do segmento de Fios/Cabos, cujos resultados – sempre incertos – dependem diretamente mais das políticas governamentais do que de qualquer outra força externa. Fios/Cabos, explica o ainda presidente da Abal, Adjarma Azevedo, "depende muito das políticas do governo central, razão pela qual o desempenho desse subsetor não apresenta linearidade". Ora o setor avança, ora não anda, "ora o governo compra, ora não compra, ora atrasa uma obra, ora não, quer dizer, o setor vive a reboque da inconstância das decisões do governo e isso acaba se transformando num problema para o segmento", completa o principal executivo da associação privada do alumínio. E por que a referência ao "ainda presidente da Abal?" Simples. Porque Adjarma Azevedo, depois de quatro anos seguidos à frente da principal associação brasileira do metal (e uma das mais importantes do mundo, diga-se de passagem) deixará o posto sendo substituído por Tito Martins, diretor presidente da Votorantim Metais. Mas, não é só isso. A Abal, buscando maior agilidade, também decidiu criar a diretoria Executiva, cujo responsável ainda não foi indicado. Diante da nova realidade administrativa da associação, Adjarma Azevedo continua ocupando as funções de presidente do Conselho e presidente Executivo até o final deste ano. A partir de janeiro de 2014, a associação será dirigida por um presidente do Conselho (Tito Martins) e

Brasil Mineral, nº 336, dezembro/2013, pp. 48-54

ANEXO 61

FOLHA DE S.PAULO SEGUNDA-FEIRA, 12 DE MAIO DE 2008 dinheiro B3

Câmbio reduz competitividade da indústria

Analistas se dividem sobre visão do BNDES de que o recorde nas importações não causou desindustrialização no país

Carga tributária e custos de logísticas elevados são outras dificuldades que enfraquecem indústria do país diante de estrangeiras

DA SUCURSAL DO RIO

O impacto do recorde de importações pela indústria divide especialistas ouvidos pela **Folha**. Se, de um lado, a maior presença de importados ajudou a controlar a alta de preços, o dólar barato reduziu a competitividade da indústria nacional ao encarecer os produtos brasileiros no exterior, segundo José Augusto de Castro, vice-presidente da AEB (Associação de Exportadores do Brasil).

Para ele, o estudo não leva em conta o "lado B" do dólar barato. "Algumas indústrias, como a de eletrodomésticos, já estão transferindo sua linha de produção para o exterior. O Brasil se tornou um país caro para produzir. É como se o câmbio tivesse eliminado as barreiras tarifárias", disse.

Nos cálculos da AEB, uma taxa de câmbio compatível com a importação de máquinas e equipamentos e com a retomada do crescimento das exportações seria de R$ 2,20 a R$ 2,40.

"As exportações só crescem em preço, mas não em quantidade. Isso significa que uma parte desses produtos está sendo destinada ao mercado interno ou simplesmente está deixando de ser produzida", disse Castro.

Para Julio Gomes de Almeida, consultor do Iedi (Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial), o país não pode depender apenas do bom desempenho do mercado interno.

"Praticamente nenhum país levou adiante sua industrialização com foco somente no mercado interno. Nada garante que ele manterá o mesmo ritmo nos próximos anos, e é preciso olhar para o horizonte nos próximos dez anos. Temos problemas na nossa estrutura industrial terrivelmente fortes apesar do mercado interno estar minimizando esse processo", disse.

O diretor do departamento de Comércio Exterior da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo), Roberto Giannetti da Fonseca, diz que a pesquisa do BNDES precisa ser desmembrada em análises setoriais e que alguns setores da indústria já vivem uma "desindustrialização" por causa da valorização do real. Neste ano, o dólar já recuou 5,12% diante do real. Em 2007, perdeu 16,85%

"A estatística, vista de forma isolada, não revela o impacto do câmbio sobre os diversos setores. É preciso ver o nível de ocupação, o uso da capacidade instalada. Alguns segmentos estão, sim, vivendo uma desindustrialização, mas isso não ocorre de forma homogênea", afirma Fonseca.

O diretor da Fiesp cita setores que vivem realidades distintas: "A produção de aço chegou ao limite, a indústria está no teto da capacidade instalada e começou a importar, para evitar desabastecimento do mercado interno. Já nas indústrias de móveis e calçados há fechamento de fábricas e demissões".

Carga tributária

Segundo Fonseca, muitos setores da indústria têm sido prejudicados não apenas pelo câmbio sobrevalorizado: "É preciso lembrar que temos uma carga tributária muito pesada, custos de logística elevados, outras dificuldades".

Na avaliação de Sergio Vale, da MB Associados, o risco de desindustrialização não existe mais.

"Desindustrialização significa, no limite, falar em desaparecimento de alguns setores, e isso não está acontecendo", disse. Para o economista, o país não tem condições de manter o mesmo ritmo de crescimento do ano passado, mas ainda tem fôlego para crescer com base no mercado interno.

"Ainda não estamos com o ritmo de crescimento adequado, mas dá para crescer 4,7% este ano", disse.

(JANAINA LAGE e ROBERTO MACHADO)

> As exportações crescem em preço, não em quantidade. Uma parte desses produtos está sendo destinada ao mercado interno ou deixa de ser produzida
>
> JOSÉ AUGUSTO DE CASTRO
> vice-presidente da AEB (Associação de Exportadores do Brasil)

ENXURRADA DE IMPORTADOS

Importações são um quinto do consumo de bens industriais

Percentual de importações entre o total de bens industrias, em %



PARTICIPAÇÃO DOS PRODUTOS IMPORTADOS

Por setor, em %

	1997	2004	2007
Intensivos em escala	12,9	15,3	18,9
Química	15,5	22,8	26,3
Borracha e plásticos	6,9	9,5	12,8
Metalurgia	9,6	8,4	12,1
Veículos automotores	14,3	10,4	15,3
Intensivos em engenharia e tecnologia	30,0	29,8	39,5
Máquinas e equipamentos	32,6	23,6	31,6
Materiais elétricos	26,3	23,0	26,4
Complexo eletrônico	23,6	34,9	43,4
Instr. médicos de controle e automação industrial	-	49,8	70,5
Aviação/ ferrovias/ embarcações/ motos	55,6	35,8	50,7
Intensivos em recursos naturais	14,2	12,6	13,4
Extração mineral	27,9	37,3	29,7
Petróleo e álcool	29,0	25,9	27,4
Alimentos e bebidas	3,9	2,6	3,3
Madeira	2,9	2,7	3,7
Papel e celulose	13,4	7,2	9,1
Produção de minérios não metálicos	3,8	4,5	6,6
Intensivos em trabalho	6,4	5,7	10,3
Têxtil	10,2	7,7	14,5
Vestuário	4,1	2,1	5,4
Couro e calçados	4,0	5,4	9,4
Produtos de metal	6,0	6,1	10,5
Móveis e indústrias diversas	7,4	5,9	8,4
Indústria total	**15,8**	**15,4**	**20,3**

Fonte: BNDES

Dificuldade de crédito é pior que juro alto

DA SUCURSAL DO RIO

Um dos maiores obstáculos enfrentados pelos empresários brasileiros para expandir a produção permanece sendo a dificuldade de obter crédito no mercado doméstico. É o que revela uma pesquisa do Ibmec-SP, realizada com 370 empresas nacionais.

Segundo o levantamento, as dificuldades para obter empréstimos de bancos nacionais são, inclusive, mais determinantes do que as taxas de juros praticadas no país—que estão entre as mais altas do mundo.

Questionados sobre o fator mais importante na hora de obter empréstimos e financiamentos, no Brasil e no exterior, 23,2% dos empresários afirmaram que são as limitações do mercado interno. Ou seja, excluindo os bancos oficiais (principalmente o BNDES), as empresas não conseguem ser atendidas pelas instituições financeiras do país.

"Essa é uma importante medida do não-desenvolvimento do mercado de crédito. Os bancos privados não oferecem financiamento de longo prazo. As empresas que conseguem são obrigadas a recorrer ao mercado externo. As outras, ficam sem acesso. E todas batem à porta do BNDES", afirma o professor do Ibmec José Luiz Rossi, responsável pelo levantamento.

Só 13,8% dos entrevistados afirmaram que os juros domésticos são a variável mais importante para a escolha do financiamento, no país e no exterior. E um percentual ainda menor (7,6%) considera os juros cobrados lá fora o fator mais importante.

"Esse resultado deixa muito claro que a escassez de recursos no mercado financeiro doméstico afeta muito mais o empresário do que a taxa de juros", diz Rossi.

Outra preocupação do empresariado nacional são as oscilações nas taxas de câmbio: 21,6% dos entrevistados pelo Ibmec-SP afirmaram que a volatilidade cambial é a variável mais importante a ser considerada na obtenção de crédito no exterior.

Ou seja, como há poucos recursos para financiamento no Brasil, as empresas têm que recorrer a empréstimos lá fora—que são tomados em moeda estrangeira. Mas um complicador dificulta essa decisão: a possibilidade de movimentos bruscos nas cotações das moedas estrangeiras (principalmente euro e dólar) frente ao real.

"A falta de previsibilidade do câmbio impede planejamento maior. Isso afeta muito as empresas nos ciclos de desvalorização do real. Agora, vivemos um período de apreciação inédito, e isso possibilitou que as empresas pagassem suas dívidas em moedas estrangeiras. Mas ainda não se conhece as conseqüências no médio e longo prazo" diz Rossi. (RM)

Indústria tem "folga" energética, diz pesquisa

DA SUCURSAL DO RIO

Uma pesquisa realizada pela Unicamp a pedido da ABDI (Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial) mostra que os setores da indústria que estão puxando o crescimento econômico são os que consomem menos energia. Isso mostraria, segundo os pesquisadores, uma relativa "folga" para a atividade industrial brasileira, o que é contestado pelo setor.

"Os setores que juntos consomem cerca de 60% do total da indústria estão tendo crescimento abaixo da média. Isso não significa que estamos livres de problemas, mas mostra que o aumento da produção não está pressionando em demasia a oferta [de energia]", diz o economista Célio Hiratuka, da Unicamp.

O levantamento relaciona dois dados: a taxa de crescimento da produção industrial e o indicador de intensidade energética—que mede a energia usada. Quanto maior o indicador, maior o uso de energia.

Segmentos que tiveram, em 2007, os maiores percentuais de crescimento, como o de máquinas e o de automóveis, têm baixa intensidade energética, segundo o estudo. Já os de alta intensidade, como metalurgia, alimentos e refino de petróleo, cresceram abaixo da média.

O presidente da Abrace (Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais), Ricardo Lima, discorda do diagnóstico da Unicamp: "Vejo ainda um cenário de significativa restrição da oferta." Segundo ele, os setores mais intensivos estão até "se tornando autoprodutores [de energia], apesar de todas as dificuldades".

Folha de São Paulo, 12 de maio de 2008, p. B-3

ANEXO 62

FOLHA DE S.PAULO — SÁBADO, 12 DE MAIO DE 2007 — dinheiro B7

Real valorizado "destrói" 152,4 mil empregos em seis setores

Entre fevereiro de 2006 e fevereiro de 2007, setores que fecharam vagas, como o de vestuário e o eletroeletrônico, foram também os que mais importaram

FÁTIMA FERNANDES
DA REPORTAGEM LOCAL

A valorização do real em relação ao dólar foi responsável pela destruição de 152,4 mil empregos em seis setores da indústria entre fevereiro de 2006 e fevereiro deste ano, segundo cálculo de Marcio Pochmann, economista do Centro de Estudos Sindicais e de Economia do Trabalho (Cesit) da Unicamp.

Com base na PIM (Pesquisa Industrial Mensal) do IBGE e em dados de importação e exportação do Ministério do Desenvolvimento, o economista diz que os setores que fecharam vagas, como calçados e couro, vestuário, madeira e mobiliário, papel e gráfica, borracha e plástico e eletroeletrônico, foram também os que mais importaram no período.

Entre fevereiro de 2006 e fevereiro deste ano, a indústria calçadista fechou 50.035 vagas. Nesse mesmo período, a importação de calçados e couro subiu 35,3%. No setor de vestuário, a situação é parecida —foram fechadas 45.986 vagas, enquanto as importações cresceram 34%, no período. "A taxa de câmbio —US$ 1 vale R$ 2,02— afeta os setores mais sensíveis à importação. Está havendo substituição de produto nacional por importado."

Na avaliação de Pochmann, a valorização do real também é responsável pela diminuição na relação (elasticidade) entre a produção e o emprego no país. Historicamente, a cada 1% de aumento do PIB industrial, o emprego cresce entre 0,45 e 0,55 ponto percentual.

No período analisado por Pochmann, entre fevereiro de 2006 e fevereiro de 2007, a elasticidade foi de 0,33 ponto percentual —isto é, para cada 1% de aumento no PIB industrial, o emprego, que crescia até 0,55 ponto percentual, cresce agora 0,33 ponto percentual. "É o efeito da taxa de câmbio."

Nos cálculos de José Augusto de Castro, vice-presidente da AEB, associação que reúne as empresas que exportam e importam, a taxa de câmbio está mais defasada (em relação à inflação) do que na véspera da implantação do câmbio flutuante, em janeiro de 1999. Essa defasagem varia de 7,8% (INPC) a 39,8% (IGPM), considerando o período de janeiro de 1999 a março deste ano, segundo cálculos de Castro.

"A tendência é de a substituição de produtos nacionais por importados se espalhar para outros setores, como já se verifica nas indústrias de autopeças e de eletrodomésticos, e resultar em mais desemprego", diz.

Para os setores em que o diferencial é preço, "o real valorizado é a desgraça total", diz João Sabóia, diretor do Instituto de Economia da UFRJ (Universidade Federal do Rio de Janeiro). "Quem faz produto diferenciado, mais caro, está numa situação melhor."

Redução mais significativa da taxa de juros poderia inverter essa situação, na avaliação dos economistas, pois isso reduziria o ingresso de capital especulativo no país e, como conseqüência, a pressão sobre a taxa de câmbio. "Embora a taxa de câmbio esteja ruim, sempre defendemos que o câmbio tem de ser flutuante. A taxa de juro é que precisa cair", diz Castro.

Como o governo já afirmou que a queda da taxa de juros será lenta e gradual, "essa situação deve persistir", diz Sabóia.

IMPORTAÇÃO X EMPREGO

Setores que fecharam vagas foram os que mais importaram

Variação da importação e do emprego entre fevereiro de 2006 e fevereiro deste ano, em %

Quem fechou vaga		Quem importou mais
-5,8	Madeira e mobiliário	44,4
-8,2	Calçados e couro	35,3
-5,9	Vestuário	34,0
-2,6	Papel e gráfica	25,4
-1,3	Borracha e plástico	23,8
-0,5	Eletroeletrônico, comunicação	14,3

Fonte: estudo de Marcio Pochmann

Saldo de empregos é positivo

DA REPORTAGEM LOCAL

Apesar de a taxa de câmbio ter resultado na destruição de postos de trabalho de alguns setores industrias, outros criaram empregos, conforme estudo do economista Octavio de Barros, diretor de pesquisas macroeconômicas do Bradesco, publicado no último domingo na **Folha**.

Entre 2005 e 2006, diz a pesquisa, 71 setores industrias criaram empregos, pois foram favorecidos pelo efeito da baixa inflação e do aumento das importações. Ainda segundo o estudo, 14 setores eliminaram 54.765 vagas nesse período. Já os setores criadores de empregos abriram 495.513 vagas.

Folha de São Paulo, 12 de maio de 2007, p. B-7

ANEXO 63

Brasil 'exporta' 568 mil empregos

Desde o início da crise, País perde vagas na indústria por conta da queda nas exportações e da alta nas importações de manufaturados

Raquel Landim

A crise global provocou profundas mudanças na balança comercial da indústria. Desde o início da turbulência, a queda nas exportações e o aumento nas importações de manufaturados custou 568 mil empregos industriais no País, conforme estudo da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

A Fiesp estimou os empregos diretos e indiretos gerados pelas exportações e perdidos via importações. O cálculo aponta que, em 2008, o comércio internacional rendia à indústria 388 mil empregos. De janeiro a junho deste ano, o resultado foi negativo em 180 mil vagas. O número acima é a soma dos dois valores.

"São as duas faces da mesma moeda, que é a perda de competitividade. O real forte prejudica capacidade exportadora da indústria e eleva a concorrência no mercado local", diz Paulo Francini, diretor do departamento econômico da Fiesp. Em 2008, os manufaturados respondiam por 48% das exportações. No primeiro semestre deste ano, a participação caiu para 38%.

Para Júlio Sérgio Gomes de Almeida, consultor do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), o Brasil se tornou alvo para empresas ao redor do mundo, que desenvolveram canais de venda desde o início da crise e agora colhem os frutos. "O marco da entrada de importados no Brasil é 2011."

O saldo de empregos no comércio exterior piorou em relação a quase todos os parceiros comerciais, com exceção de Mercosul e África. A China foi a responsável pela maior perda de vagas. No primeiro semestre, o Brasil exportou 236 mil empregos industriais para o gigante asiático.

Com a crise global, exportadores europeus e americanos também elevaram suas vendas para o Brasil. O País exportou 64 mil vagas para os EUA e 35 mil vagas para a UE de janeiro a junho deste ano. O comércio com o Mercosul, no entanto, gerou um saldo positivo de 62 mil empregos.

Setores. O levantamento da Fiesp aponta que o setor têxtil e o de confecção é o mais prejudicado pelo comércio exterior. No primeiro semestre, a queda das exportações e o aumento das importações custou 186 mil vagas.

É o dinamismo do mercado local que mantém a geração de empregos no setor, embora em ritmo bem mais lento que no ano passado. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as tecelagens e confecções geraram 5 mil novos empregos no primeiro semestre, contra 17 mil no mesmo período de 2010. Em maio e junho, no entanto, o saldo foi negativo em 600 vagas.

"Deveríamos já ter começado as contratações de fim de ano, mas não foi possível", disse Aguinaldo Diniz, presidente da Associação Brasileira da Indústria Têxtil (Abit). "O mercado interno desacelerou um pouco, acompanhando a redução do crédito, mas outro problema é a concorrência dos importados."

No setor calçadista, foram perdidas 1,5 mil vagas entre maio e julho – comparado à geração de 9,5 mil vagas no mesmo período em 2010. Os empresários reclamam do descompasso entre o desempenho do varejo e a produção da indústria local.

A produção de calçados caiu 10,7% em junho em relação a junho de 2010, enquanto as vendas no varejo subiram 12%. "O mercado interno segue forte, mas as exportações caíram e as importações cresceram muito", disse Milton Cardoso, presidente da Associação Brasileira da Indústria Calçadista (Abicalçados).

No setor de máquinas, o nível de emprego é parecido com o de 2008. Carlos Pastoriza, diretor-secretário da Associação Brasileir da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), diz que estão sendo perdidas vagas nas empresas terceirizadas que fabricam peças.

Segundo Rafael Bacciotti, analista da Tendência Consultoria, a geração de empregos pela indústria está acompanhando a sua capacidade de produção, que "vem andando de lado há um bom tempo". Ele afirma que os brasileiros continuaram consumindo neste início de ano, mas a indústria perdeu espaço para as importações.

MARCIO FERNANDES/AE

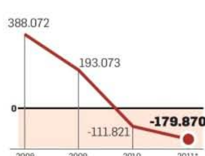


Alvo. Levantamento aponta que o setor têxtil e o de confecção são os mais prejudicados

EXPORTAÇÃO DE EMPREGO

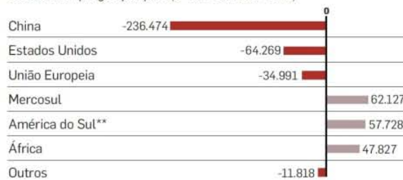
Indústria

Saldo de empregos gerados ou perdidos no comércio exterior



Parceiros comerciais

Saldo de empregos por país (1º semestre de 2011)



*1º semestre **Sem Mercosul

FONTE: FIESP INFOGRÁFICO/AE

Trabalhadores qualificados são os mais atingidos

● **A sangria de vagas na indústria provocada pelo comércio exterior atinge principalmente os trabalhadores de maior qualificação. Das 180 mil vagas perdidas no primeiro semestre deste ano por conta da queda das exportações e do aumento das importações, 140 mil foram de trabalhadores com ensino médio completo e 32,3 mil de profissionais com ensino superior completo.**

Segundo Paulo Francini, diretor do departamento econômico da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), a indústria é o setor que emprega a mão de obra como maior qualificação, por isso, as perdas provocadas pelo comércio internacional também se concentram nesse segmento. "Trabalhadores sem ensino fundamental completo praticamente não conseguem mais vagas na indústria", disse.

No setor de serviços, a remuneração média é superior à da indústria, porque inclui profissionais altamente qualificados, como médicos e advogados. A maioria, no entanto, recebe remuneração inferior no setor de serviços. "Para quem não tem faculdade, a indústria é a melhor opção", diz Francini. / R.L.

Estado de São Paulo, 5 de setembro de 2011, p. B-6

ANEXO 64

B1 | DOMINGO, 29 DE DEZEMBRO DE 2013

O ESTADO DE S. PAULO



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Incentivo à navegação
Construção de embarcações pode ser desonerada
Pág. B6

O céu é o limite
Em Camboriú, edificações estão cada vez mais altas
Pág. B8

Emprego. Com indústria desaquecida, trabalhadores migram para o comércio e os serviços, onde ainda há vagas disponíveis; para especialistas, no entanto, o problema dessa migração é a baixa qualidade dos postos de trabalho oferecidos nesses setores

Em dois anos, setor industrial fecha mais de 200 mil postos de trabalho

Daniela Amorim
Idiana Tomazelli / RIO

Os problemas que a indústria brasileira atravessa já fizeram mais de 200 mil funcionários perder o emprego em pouco mais de dois anos. Os trabalhadores industriais estão migrando para setores que ainda têm fôlego para aumentar as contratações, como o comércio e, principalmente, os serviços, firmando os contornos da mobilidade do mercado de trabalho nacional.

Os números da Pesquisa Mensal de Emprego (PME), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), mostram que, em junho de 2011, a força de trabalho da indústria – que inclui os subsetores de transformação, extrativa e distribuição de eletricidade, gás e água – somava 3,769 milhões de empregados. O resultado foi o maior da série histórica, iniciada em março de 2002.

No mês passado, no entanto, esse número caiu para 3,544 milhões de trabalhadores. Só neste ano, são menos 117 mil vagas nas seis principais regiões metropolitanas do País.

"Hoje se emprega muito menos gente no setor industrial do que há dez anos. Isso é uma tendência de longo prazo. O emprego industrial tende a se reduzir, e a maior parte do emprego disponível é o de baixa qualificação no setor de serviços. Não há nenhuma indicação de que isso possa se reverter (no próximo ano)", afirmou o presidente do Instituto de Estudos do Trabalho e Sociedade (Iets), Simon Schwartzman.

Desde o auge do emprego na indústria, na metade de 2011, a população ocupada no setor recuou 6%, apontou o Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi). O cálculo tem como base os dados do IBGE, cuja PME é apurada em seis regiões metropolitanas: Rio de Janeiro, São Paulo, Porto Alegre, Recife, Salvador e Belo Horizonte.

"Ou seja, 225 mil postos de trabalho foram extintos. Esse dado bate com o da Pesquisa Industrial Mensal: Empregos e Salários (Pimes), também do IBGE. A indústria desacelerou a produção e mandou gente embora mesmo", avaliou o economista-chefe do Iedi, Rogério César de Souza.

São Paulo. Na Região Metropolitana de São Paulo, responsável por cerca de 40% da PME, a participação da indústria na população ocupada encolheu 1,1 ponto porcentual em dois anos. O setor detinha 19,2% da população ocupada em novembro de 2011, mas passou a responder por apenas 18,1% em novembro de 2013.

No ápice do emprego industrial na região, verificado em agosto de 2008 – um mês antes da quebra do Lehmann Brothers, que marcou o início da grande crise econômica global –, o setor empregava 1,955 milhão de pessoas. Em novembro deste ano, a indústria local tinha encolhido para 1,762 milhão de funcionários, o equivalente a um corte de 193 mil vagas só em São Paulo.

Por outro lado, a região registrou aumento na participação do comércio, que saiu de uma fatia de 17,7% da população ocupada em novembro de 2011 para 18,1% em novembro último.

Ao mesmo tempo, o setor chamado de outros serviços – segmento que inclui alojamento, transporte, limpeza urbana e serviços pessoais – passou a contar com uma parcela de 18,3% da população ocupada na Região Metropolitana de São Paulo, ante a fatia de 17,2% verificada dois anos antes.

Dessa maneira, a categoria de "outros serviços" ultrapassou a indústria como maior segmento empregador na região, que tem o maior e mais diversificado parque industrial do País.

FELIPE RAU/ESTADÃO–17/5/2013



Desaceleração. Indústria emprega cada vez menos no País



NA WEB
Retrospectiva. O varejo em 2013 e as projeções para 2014
estadao.com.br/e/varejo

TRABALHADORES DA INDÚSTRIA MIGRAM PARA OUTROS SETORES

População ocupada nas seis principais regiões metropolitanas do País

EM PORCENTAGEM — NOV/2012 / NOV/2013

ATIVIDADES	PARTICIPAÇÃO NA POPULAÇÃO OCUPADA NOV/2012	PARTICIPAÇÃO NA POPULAÇÃO OCUPADA NOV/2013	POPULAÇÃO OCUPADA EM NOV./2013 ANTE NOV./2012	POPULAÇÃO OCUPADA EM NOV./2013 ANTE OUT./2013
Indústria	15,7	15,2	-3,9	-2,5
Construção	8,1	7,8	-4,4	1,9
Comércio	18,6	19,1	1,8	1,1
Serviços prestados a empresas	16,2	16,4	0,4	0,4
Educação, saúde e administração pública	16,7	17,2	-2,2	-0,2
Serviços domésticos	6,5	5,7	-12,2	-3,4
Outros serviços	17,7	18,1	1,3	1,6

FONTE: IBGE — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Adaptação ao setor de serviços nem sempre é tarefa fácil

Por meses, a indústria conseguiu reter trabalhadores mesmo enquanto havia retração na produção. Agora, o quadro é inverso. Nem a ligeira reação da produção nos últimos três meses foi suficiente para evitar novos cortes.

"A perda na indústria (em novembro) em relação a setembro é significativa. A indústria, por dois meses consecutivos, vem apresentando reduções nos postos de trabalho. Houve queda de 2,4% na população ocupada em outubro (na comparação com o mês anterior) e recuo de 2,5% em novembro", afirmou o coordenador de Trabalho e Rendimento do IBGE, Cimar Azeredo.

Além do vaivém da produção (desde alta de 2,8% em janeiro até queda de 2,5% em julho), a indústria perde em competitividade. Com o mercado de trabalho aquecido, é inevitável que trabalhadores migrem para outros setores, avalia o economista da Fundação Getúlio Vargas (FGV) Fernando de Holanda Barbosa Filho. Segundo ele, acaba valendo a lógica do "quem paga mais".

João Saboia, professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ), pondera, contudo, que trabalhadores da indústria (dispensados ou não) podem até tentar migrar para o setor terciário, mas essa adaptação não é necessariamente fácil.

"Às vezes, o que ele sabe fazer é algo tipicamente industrial." Nesse caso, o trabalhador pode abdicar do mercado formal e se tornar um profissional autônomo, segundo o professor.

O problema do setor terciário, para onde esses trabalhadores estão migrando, é que em geral são empregos de baixa produtividade e de rendimento mais baixo, apontou Saboia. "A massa das vagas no setor terciário está na base da pirâmide." Segundo ele, o setor de serviços responde por dois terços dos empregos no País, e a tendência é de que essa proporção aumente. "Nos EUA, 80% dos empregos estão no setor terciário."/ D.A. e I.T.

Estado de São Paulo, 29 de dezembro de 2013, p. B-1

ANEXO 65

Cresce pressão por proteção à indústria

Calçados, siderurgia, têxtil e petroquímica estão entre setores que levaram ao governo demandas contra estrangeiros

Para economistas, a adoção de medidas temporárias é compreensível, uma vez que o mundo inteiro tem feito o mesmo para se proteger

CRISTIANE BARBIERI
DA REPORTAGEM LOCAL

Há algumas semanas, a Braskem encaminhou à Casa Civil um documento no qual pedia ajuda do governo à indústria petroquímica brasileira. Entre outros pontos, o setor se preocupava com um possível avanço das indústrias árabe e chinesa no mercado brasileiro.

Segundo o documento, "a cadeia petroquímica brasileira é frágil à ameaça internacional, sobretudo com a 'sobra' iminente [de oferta]. O 'inimigo' está lá fora, e a crise pode ser uma grande oportunidade para o país se tornar líder global".

A área petroquímica não foi a única a bater à porta do governo. Com o acirramento da crise, vários setores têm pedido a criação de algum tipo de barreira, proteção ou ajuda contra o avanço dos estrangeiros.

"Enquanto o mercado de calçados brasileiro teve uma leve retração, as importações da China aumentaram 47% em dezembro e 16% em janeiro", diz Milton Cardoso, presidente da Vulcabras/Azaleia e da Abicalçados (Associação Brasileira das Indústrias de Calçados).

A Vulcabras/Azaleia anunciou, na semana passada, férias coletivas a 1.600 funcionários. É a segunda vez nos últimos meses. "Pedimos ao governo medida antidumping [contra os calçados chineses], já que o quadro atual requer uma ação de emergência", diz Cardoso.

As siderúrgicas brasileiras também têm se preocupado com o avanço do aço chinês no mercado nacional e já levaram a demanda ao governo. Entre 2007 e 2008, as importações de produtos siderúrgicos da China cresceram quase 56%.

Excesso de oferta

Segundo economistas ouvidos pela **Folha,** a adoção de medidas que protejam a indústria nacional não é considerada absurda, uma vez que o mundo inteiro tem feito o mesmo.

"Na verdade, eu diria que é uma medida totalmente necessária", diz Julio Sérgio de Almeida, professor da Unicamp. "Temos de evitar a concorrência desleal."

A origem do problema, dizem economistas, é o excesso de oferta, causado pela retração no consumo global. Sem poderem vender nos mercados tradicionais e sem quererem carregar estoques, as indústrias oferecem a produção em países com grande mercado consumidor, por preço cada vez menor. O Brasil é um deles.

"É compreensível a reação das empresas nacionais porque o mundo todo tenta nos enfiar seus produtos goela abaixo", diz Marcos Fernandes, professor de economia da FGV.

Para especialistas e alguns setores da indústria, em muitos casos está havendo dumping —a venda de mercadorias por preços inferiores aos de produção. Uma das alternativas apontadas por Almeida é a valoração aduaneira, que envolve a taxação por peso ou preço mínimo.

"É necessário aumentar enormemente as equipes técnicas para fiscalizar a entrada dos produtos", diz Almeida.

Nas contas de Cardoso, há hoje, por exemplo, calçados importados (com o dólar a R$ 2,30) com 30% de desconto sobre os preços cobrados em junho de 2008, quando o dólar valia R$ 1,60. "Não há fundamento econômico que justifique esse desconto", diz.

O problema, no entanto, é que foram essas práticas que ajudaram a aprofundar a recessão de 1929. Os economistas avaliam, porém, que o protecionismo e o nacionalismo tendem a ser menores. Hoje, muitas empresas brasileiras dependem de importados.

"As medidas de proteção são necessárias, mas não se pode taxar todos os produtos da mesma maneira", diz Márcio Utsch, presidente da Alpargatas, que produz algumas de suas marcas na China.

Na opinião de Utsch, a tarifa antidumping poderá resultar em pressão sobre a inflação e em perda de arrecadação. O mesmo discurso é ouvido em outros setores.

Moacyr Lopes Jr. - 26.fev.09/Folha Imagem



"Enquanto o mercado de calçados brasileiro teve uma leve retração, as importações da China aumentaram

MILTON CARDOSO
presidente da Abicalçados

Folha de São Paulo, 15 de março de 2009, p. B-8

ANEXO 66

FOTO: GETTY IMAGES

Risco de desindustrialização

Desvalorização do dólar desequilibra economia e ameaça a indústria brasileira. Fiesp pede ao governo medidas para defender o setor produtivo

por Sonia Moraes*

Apesar da consolidação do mercado brasileiro, da redução da pobreza e da melhora da renda das classes C e D, empresários e economistas não estão totalmente tranquilos em relação ao futuro do Brasil. Além do crescimento da China no cenário global, ainda há o temor da invasão crescente de produtos importados no País.

A grande preocupação de Benjamin Steinbruch, no exercício da presidência da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), é com o risco de desindustrialização do País, com o aumento das importações, favorecidas pela desvalorização do dólar ante o real. Ele lembra que só neste ano vamos registrar um déficit de US$ 60 bilhões nas transações correntes. Steinbruch afirma que também é preciso reduzir os juros reais e garantir o crescimento do emprego para afastar esse fantasma. "Teoricamente estamos bem. Talvez nunca estivemos tão bem, pois é a primeira vez que o Brasil cresce voltado para dentro, mas ainda corremos algum risco, pois a moeda valorizada provoca distorções que vão custar caro no futuro", disse Steinbruch durante o 7º Fórum de Economia, realizado pela Fundação Getulio Vargas (FGV), em São Paulo, nos dias 30 e 31 de agosto.

O líder empresarial destacou que está ocorrendo uma importação excessiva e desorganizada e que é preciso combater isso urgentemente. "Não dá para esperar um ou dois anos até que a economia mundial retome o ritmo de crescimento."

O presidente do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), Pedro Luiz Barreiros Passos, alertou, por sua vez, que a concorrência externa também representa um risco de redução do emprego no País. "É necessário que o Estado ajude a indústria brasileira a se inserir em outro patamar de competitividade", disse Passos.

DÉFICIT DE MANUFATURADOS. Roberto Giannetti da Fonseca, diretor titular do Departamento de Relações Internacionais e Comércio Exterior (Derex) da Fiesp, ressaltou que a grande preocupação dos empresários é com o déficit da balança de produtos manufaturados. "Em 2006, esse setor tinha um superávit de US$ 15,1 bilhões; em 2007, registrou um déficit de US$ 9,2 bilhões; e em 2009 o saldo negativo foi de US$ 36,5 bilhões. Para 2010, a expectativa é que o déficit atinja US$ 60 bilhões. É um fator alar-

setembro 2010 | Revista da Indústria 31

Revista da Indústria, ano X, n° 164, setembro/2010, pp. 31-33

ANEXO 67

O ESTADO DE S. PAULO SEGUNDA-FEIRA, 5 DE DEZEMBRO DE 2011 | Economia | B11

Câmbio anula efeito de tarifas de importação

De acordo com estudo da FGV, valorização do real faz com as tarifas se tornem negativas, estimulando a compra no exterior

Cláudia Trevisan
CORRESPONDENTE / PEQUIM

A valorização do real faz com que as tarifas de importação do País se tornem na prática negativas, o que estimula a compra de produtos fabricados no exterior. Quando o parceiro comercial é a China e o yuan subvalorizado, o efeito é devastador, com queda dos porcentuais para -50% a -32%.

A conclusão está em estudo que calculou o impacto dos desequilíbrios globais do câmbio sobre as tarifas, que são o principal instrumento de política comercial internacional. "É um escândalo. A Organização Mundial do Comércio (OMC) tem de discutir as distorções provocadas pelo câmbio ou perderá sua relevância", disse Vera Thorstensen, coordenadora do Centro de Estudos do Comércio Global da Fundação Getúlio Vargas, que realizou o estudo em conjunto com Emerson Marçal e Lucas Ferraz, também da FGV.

O Brasil tenta levantar na OMC a discussão do efeito do desalinhamento de moedas sobre o comércio, mas enfrenta resistência de Estados Unidos e China, para os quais o assunto está fora do âmbito de atuação da entidade. Pelas regras que criaram as organizações multilaterais no pós-guerra, o câmbio ficou na jurisdição do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Mas a posição não se deve apenas ao excesso de formalismo na interpretação das regras. Os dois países integram o grupo dos que estão com as moedas subvalorizadas, o que lhes dá vantagem global, já que torna o preço dos produtos mais competitivos e reduz as barreiras de entrada nos países que estão com as moedas apreciadas, como o Brasil.

O estudo estimou a sobrevalorização do real em 30% e calculou seu impacto sobre as tarifas máximas registradas na OMC – de 12% a 50% – e as efetivamente praticadas, que variam de zero a 35%. O câmbio valorizado reduz os porcentuais do primeiro grupo para entre -22% e 4%, enquanto os do segundo caem para entre -30% e -5%.

Quando o excesso de valorização do real é combinado com a excessiva desvalorização do yuan – estimada em 20% –, a redução é ainda mais acentuada. As tarifas máximas registradas na OMC caem para -44% a -25% e as efetivamente praticadas passam a ser de -55% a -32%.

As importações dos EUA também são beneficiadas pela desvalorização do dólar, estimada em 10%, que reduz as tarifas máximas para 2% a 35%, enquanto as efetivamente aplicadas passam a ser de -10% a 22%.

"A sobrevalorização do câmbio em um nível de 30% representa não só a anulação das tarifas máximas do Brasil, mas também um incentivo às importações, já que a tarifa máxima aplicada é reduzida a níveis negativos", avaliam os autores do estudo.

Na mão contrária, a excessiva desvalorização do yuan e do dólar elevam as barreiras para entrada de produtos importados, em especial os fabricados em países que têm moedas valorizadas.

As tarifas máximas e efetivamente praticadas da China são próximas e variam de zero a 33%. Se for considerado o impacto do yuan desvalorizado, os porcentuais sobem para 20% a 57%. No caso dos Estados Unidos, as tarifas máximas de 0% a 13% passam a variar na prática de 10% a 25%.

Com isso, as tarifas efetivamente praticadas pelos dois países superam os valores máximos na OMC, o que contraria regra básica do sistema multilateral, que há anos se dedica ao estudo das regras que regem a OMC.

Para os autores do estudo, a "magnitude e a extensão" das distorções geradas pelos desequilíbrios cambiais são tão significativas que ignorar o efeito sobre o comércio pode minar os objetivos do sistema multilateral.

REUTERS



Reflexo. Yuan subvalorizado tem efeito devastador no Brasil

Estado de São Paulo, 5 de dezembro de 2011, p. B-11

ANEXO 68

ECONOMIA

Mundo refém do câmbio

Estados Unidos, China, Japão e Alemanha são vilões da guerra cambial global

Vivian Oswald e Martha Beck
BRASÍLIA, SÃO PAULO e RIO

A economia global está refém de apenas quatro países — Estados Unidos, Japão, Alemanha e China — para impedir o agravamento ainda maior das distorções cambiais que estão minando a competitividade mundo afora. Porém, sem conseguir superar de uma vez por todas os efeitos da crise financeira global, o quarteto não quer arcar com prejuízos políticos para resolver internamente desequilíbrios que poderiam impedir uma batalha internacional, tanto financeira quanto comercial.

No esforço do pós-crise de 2008, os Estados Unidos derrubaram a taxa de juros para estimular a retomada da economia, provocando a desvalorização forte do dólar frente às demais moedas e inundando o mercado internacional de recursos. Essa situação permanece até hoje. O Japão seguiu a mesma linha. A China também aposta na desvalorização do yuan para manter-se em velocidade de cruzeiro e mantém inalterada a política de controle da taxa de câmbio.

Já a Alemanha, maior exportadora do mundo, tem interesse em desvalorizar o euro. Para isso, porém, deveria colocar em prática um ajuste fiscal politicamente complicado de ser implementado em toda a Europa. Ainda mais após o fiasco, perante os olhos alemães, da ajuda financeira à Grécia.

O estímulo fiscal (desoneração de tributos, por exemplo) também seria a receita desejável para EUA e Japão se recuperarem sem provocarem problemas para as demais nações. No entanto, a decisão tem custo político depois dos desembolsos muito elevados que já foram feitos.

— Os americanos inundam o mundo com dólares e não se preocupam com os estragos que provocam. A China, o novo rico da economia mundial, também tem sua parcela de culpa ao blindar-se no câmbio, neutralizando o valor do yuan e fazendo-se de surda aos reclamos mundiais para flexionar a sua moeda — aponta o diretor-executivo da Corretora NGO Câmbio, Sidnei Nehme.

Editoria de Arte

O RAIOS X DOS PAÍSES

	CHINA	ESTADOS UNIDOS	JAPÃO	ALEMANHA
Saldo em conta corrente	Superávit de 5% do PIB	Déficit de 3,3% do PIB	Superávit de 3,3% do PIB	Superávit de 5,2% do PIB
Reservas	US$ 2,65 trilhões	US$ 132,37 bilhões	US$ 1,10 trilhão	US$ 205,75 bilhões
PIB em 2010* *Estimativa	9,9%	2,6%	2,9%	3,3%
ARSENAL NA GUERRA CAMBIAL	Calibra a conta gotas a valorização do yuan em seu sistema de câmbio, que a um só tempo é flutuante e controlado Aumentou a taxa de juros básica da economia esta semana	O Federal Reserve (BC americano) já sinalizou que vai continuar a reduzir os juros A Câmara dos Representantes aprovou um projeto de lei que considera a desvalorização artificial de moedas subsídio	O banco central do Japão tem feito intervenções bilionárias no mercado de câmbio para conter a valorização do iene O país também zerou sua taxa básica de juros	A Comissão Europeia acaba de publicar um manual para ajudar a indústria dos 27 países a se defender de medidas protecionistas de terceiros O Banco Central Europeu sinalizou que pretende manter a taxa de juros da zona do euro, da qual a Alemanha faz parte, inalterada em 1%

AS ARMAS DO BRASIL

- Aumentou de 2% para 4% o IOF sobre a entrada de capitais estrangeiros para investimento em renda fixa
- Habilitou o Fundo Soberano a atuar no mercado de câmbio
- Aumentou a margem do Tesouro para comprar dólares no mercado à vista
- O BC tem entrado no mercado para enxugar a grande quantidade de dólares no país

ENQUANTO ISSO, O BRASIL É ALVO DE ESPECULADORES

Estudo do Ministério da Fazenda mostra que o país só perdeu para África do Sul e Austrália no montante de operações realizadas no mercado de derivativos nos últimos 12 meses, devido às elevadas taxas de juros brasileiras e à forte oscilação sofrida no câmbio no período. Neste mercado, investidores apostam numa determinada taxa ou cotação. Confira o ranking de ganhos dos aplicadores:

	GANHO TOTAL	GANHO COM VARIAÇÃO CAMBIAL	GANHO COM JUROS
África do Sul	18,2%	10,7%	7,5%
Austrália	15,8%	11,2%	4,6%
BRASIL	14,5%	5,9%	8,6%
México	13,9%	9,3%	4,6%
Cingapura	7,5%	7,4%	0,1%

Fonte: Ministério da Fazenda

mundo é refém das questões políticas internas de quatro países que, juntos, detêm a maior parcela do PIB do planeta, além de representar o maior volume de comércio — disse o economista Carlos Langoni, ex-diretor do Banco Central (BC).

Esse impasse doméstico e as medidas unilaterais que começam a ser adotadas pelo mundo têm consequências importantes, principalmente para os emergentes. Elas se dão tanto pelo ingresso volumoso de recursos estrangeiros, que derrete o dólar e atrapalha os exportadores, quanto pela imposição de uma competição desleal por mercados no exterior, por exemplo com produtos chineses.

No caso do Brasil, as duas evidências se observam. Por exemplo, o país foi o terceiro alvo de especulação no último ano, numa lista de 16 países, oferecendo ganho médio de 14,5% aos investidores no mercado financeiro (contratos futuros e títulos públicos) em 12 meses, segundo estudo do Ministério da Fazenda.

O documento mostra que o país só perdeu para África do Sul (18,2%) e Austrália (15,8%). Os estrangeiros foram atraídos não apenas pelas elevadas taxas de juros brasileiras, mas pela forte oscilação do câmbio no período. Como consequência, as exportações brasileiras perderam competitividade e estão sendo salvas pela alta do valor dos produtos básicos.

A desvalorização do dólar provoca uma preocupação generalizada. O ministro da Fazenda, Guido Mantega, discutiu o tema ontem com o secretário do Tesouro americano, Timothy Geithner.

— Para mim, o que desestabiliza o câmbio mundial é a desvalorização do dólar. Ele (Geithner) me garantiu que a política dos EUA não é desvalorizar o dólar. Pelo contrário, é fortalecer. Perguntei sobre as ações do Fed (banco central dos EUA). Ele disse que a política do Fed está sendo superestimada no seu impacto — disse Mantega, que, junto com Geithner, quer o tema como protagonista da reunião de líderes do G-20 no próximo mês.

Segundo Langoni, é dos quatro grandes países com desequilíbrios que se deve esperar um sinal durante o G-20. Por algum tempo, americanos tentaram convencer o resto do mundo de que a China era o grande vilão global. Mas, agora, como o tema ocupa o topo da agenda internacional, abre-se uma janela de negociação. Mas as barreiras ainda são grandes.

Para o economista da Consultoria Tendências Raphael Martello, o mundo se vê diante de uma situação inusitada. A própria literatura da academia foi feita com base em outra lógica. Crises nos emergentes estariam relacionadas à falta de dinheiro e não ao excesso dos fluxos de capitais:

— Por isso, não existe um receituário. Os bancos centrais destes países estão tateando no escuro. ■

COLABORARAM: *Aguinaldo Novo e Emanuel Alencar*

Brasil foi 3º maior alvo de especulação

• Os analistas chamam atenção ainda que, sem medidas efetivas, a tendência para o dólar e o euro permanece a mesma, segundo o comportamento de suas contas correntes (registro de transações com o mundo). Nos EUA, o déficit em conta corrente — que estimula a desvalorização da moeda — ficou em US$ 431 bilhões (3,3% do Produto Interno Bruto) no período de 12 meses encerrados em setembro. Já na Alemanha, há superávit de 5,2% do PIB.

— Alterar a política fiscal é muito mais penoso politicamente do que mexer na monetária. Esse é o pano de fundo da chamada guerra cambial. O

Bolsa cai e ação da Vale custa o dobro da Petrobras

Bruno Villas Bôas, Emanuel Alencar e Aguinaldo Novo

• RIO e SÃO PAULO. O dólar comercial subiu ontem 1,61%, para R$ 1,702, em dia marcado por temores de novos aumentos na taxação de investidores estrangeiros, além de reações às medidas do governo que vedaram aos estrangeiros chances de fugirem do pagamento de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre investimentos em renda fixa e margens de garantia de contratos no mercado futuro de dólar. Com a valorização, a moeda atinge o maior patamar em mais de duas semanas. O Banco Central (BC) retirou de circulação US$ 150 milhões em dois leilões de compra de dólares no mercado à vista.

O pessimismo dos investidores estrangeiros se refletiu na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Seu principal índice, o Ibovespa, fechou em queda de 1,07%, aos 69.652 pontos.

As ações preferenciais (PN, sem direito a voto) da Petrobras encerraram o pregão valendo a metade de uma ação PNA da Vale, o que não acontecia desde janeiro de 1993, há mais de 17 anos, segundo histórico da Economatica. Uma ação PN da Petrobras valia ontem R$ 24,16, enquanto a ação da Vale era negociada a R$ 48,33.

Segundo analistas, essa relação entre ações da Petrobras e Vale era de um para um menos de anos atrás, antes das primeiras informações sobre a capitalização da companhia.

— A taxação do IOF é ruim e prejudicial aos investidores estrangeiros. Traz preocupação de que o governo possa adotar novas taxações. O dia foi de fuga de investidores da Bovespa — disse Paulo Hegg, analista da Corretora Um Investimentos.

Mas o presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto, disse ontem que o aumento do IOF não deve ser repetido nas operações com ações.

— Já houve uma manifestação do ministro (da Fazenda, Guido Mantega) de que a questão estava mais no mercado futuro — disse ele. — Eu não posso afirmar que eles não vão fazê-lo, mas tem sido claro nos nossos debates que não há essa intenção.

O Globo, 22 de outubro de 2010, p. 29

ANEXO 69

O ESTADO DE S. PAULO

SEXTA-FEIRA, 24 DE AGOSTO DE 2012 | Economia | B3

Importação de têxteis subiu 240% desde 2007

Associação de fabricantes fala no risco de 'perda de um milhão de empregos' para convencer o governo a adotar salvaguardas contra importados

Raquel Landim

As importações de roupas cresceram 240% entre 2007 e 2011, saltando de 23 mil toneladas para 78 mil toneladas. No primeiro semestre deste ano, avançaram mais 30% em relação a igual período de 2011. A participação das roupas vindas no exterior no consumo dos brasileiros saiu de 3% em 2005 para 9% em 2011 e pode chegar a 13% no fim deste ano.

Estes são os principais dados que embasam o pedido da Associação Brasileira da Indústria Têxtil (Abit), protocolado ontem no ministério do Desenvolvimento, para que o governo estabeleça cotas para a importação de vestuário. No documento, a entidade argumenta que, se nada for feito, "o mercado nacional será tomado por importados em 10 anos, o que implicaria no fechamento de cerca de 30 mil confecções e na perda de 1 milhão de empregos diretos".

O instrumento técnico de defesa comercial escolhido pela Abit é a salvaguarda, que é uma espécie de "trégua" contra um "surto de importações", em que o setor ganha um período "ajuste" e se compromete com investimentos, para competir com os produtos importados.

● **Avanço**

30%
foi o avanço das importações só no primeiro semestre deste ano

13%
é quanto deve chegar este ano a participação de roupas importadas no consumo dos brasileiros este ano; em 2005, essa fatia era de 3,0%

Dano. Pelas regras da Organização Mundial de Comércio (OMC), não basta que o país demonstre o forte aumento das importações para obter a salvaguarda. É preciso também comprovar que houve um "dano grave" à indústria. Nos documentos apresentados pela Abit, 35 empresas abriram seus números para provar os prejuízos.

Apenas os dados agregados são públicos e demonstram perdas em um ritmo muito inferior ao das importações. No ano passado em relação a 2010, as importações de vestuário cresceram 42%, enquanto a produção brasileira caiu 1,2%, as vendas no mercado interno recuaram 1%, e o consumo aparente subiu 1,5%.

A Abit argumenta, porém, que só em 2011 foram perdidos 11.729 empregos diretos e que o problema está se tornando mais grave. No primeiro semestre deste ano, a produção nacional de vestuário caiu 13%, enquanto as importações subiram 30%.

"Sentimos com muito vigor o impacto das importações no passado", disse Ricardo Morais, diretor comercial da Cuecas D'Uomo, uma das empresas que participou do processo. Ele conta que sua produção caiu 12% em 2011 e que foi obrigado a demitir 5% do quadro de funcionários. A empresa tem fábrica no Rio de Janeiro e emprega mil pessoas.

"Estamos nos esforçando para manter o mesmo patamar de produção ano passado. Considerando a inflação e reajustes de custos, não vemos isso como um resultado positivo", disse Julio Chiang Chin Long, dono da fabricante de roupas infantis Green.

Até a aplicação efetiva da salvaguarda, se for o caso, ainda deve demorar. O governo agora vai avaliar se há elementos que justificam a abertura da investigação. Depois, serão ouvidas as partes envolvidas, o que pode levar 10 meses. Mas o setor já começa a se mobilizar e, ontem à noite, enviou um documento explicando as salvaguardas aos deputados que o apoiam no Congresso.

AYRTON VIGNOLA/AE-7/12/2010



Prejuízo nacional. Entre 2007 e 2001, importações saltaram de 23 mil toneladas para 78 mil

Estado de São Paulo, 24 de agosto de 2012, p. B-3

ANEXO 70



Assim como o Brasil, o mundo vive um cenário de excesso de oferta de aço

Renata Batista
rbatista@brasileconomico.com.br

Não bastasse a crise mundial, que reduziu o consumo de aço no mundo em 8,5%, o Brasil se transformou em 2009 em importador líquido de peças e componentes de aço. De acordo com o presidente do Instituto Aço Brasil, Flávio Roberto Silva de Azevedo, o país deixou de exportar 3 milhões de toneladas de produtos de aço por ano para importar a mesma quantidade em segmentos da cadeia onde a produção já perdeu competitividade. "É menos demanda pelo aço produzido no Brasil e muitos empregos perdidos", afirma.

De acordo com o presidente do Aço Brasil, mesmo pressionada pelo impacto da valorização do real nos custos, a indústria siderúrgica brasileira terá que buscar o aumento das exportações em 2010 para compensar a queda na demanda no país. O câmbio desfavorável, porém, pode prejudicar esses esforço. "Trabalhamos com premissas de que o setor mantém a competitividade, mas o impacto do dólar é de diminuição de competitividade como um todo. Omercado externo precisa se mostrar alternativa viável de colocação do produto", afirma, lembrando que, assim como o Brasil, o mundo vive um cenário de excesso de oferta de aço.

Questionado sobre o tamanho do impacto da valorização do real sobre os custos do setor, Azevedo não quis detalhar. Segundo ele, isso varia de empresa para empresa. Afirmou, porém, que em alguns itens da indústria siderúrgica, 15% do consumo aparente já é abastecido por produtos importados. "Não existe plano B. As cadeias que não forem competitivas vão desaparecer do país", afirmou.

Na apresentação do balanço de 2009 e das perspectivas para 2010, o Instituto Aço Brasil procurou reforçar a tese de excesso de oferta de aço para rebater as críticas sobre a falta de investimentos do setor. Pelos dados apresentados, não fosse a demanda da china, o consumo de aço teria caído 24,5% em relação à 2008.

Embora a produção de aço no mundo tenha sido praticamente igual ao consumo em 2009, 1,325 bilhão de toneladas contra 1,299 bilhão, o Aço Brasil destacou a capacidade ociosa que existe hoje no mundo para a produção - 600 milhões de toneladas. No Brasil, dois alto fornos, da Usiminas e da CST permanecem desligados apesar da recuperação econômica e a indústria permanece trabalhado com 75% da capacidade.

"É preciso ficar atento a isso porque a China teve um problema de excesso de capacidade no fim dos anos 90 e isso provocou diversas distorções no mercado, medidas protecionistas etc.", disse. Questionado sobre o que motivava empresas como a Vale e a MMX a investirem em novas siderúrgicas, o vice-presidente executivo do Aço Brasil lembrou que vários desses projetos vinham sendo protelados. "A Vale agora voltou a investir por pressão", resumiu. ■

DEMANDA CHINESA

- Graças aos 526 milhões de toneladas consumidos pela China, a queda no consumo mundial foi de 8,5%.
- Já a produção mundial diminuiu 13%, mas poderia ter caído 28% se não fosse a produção chinesa.
- "Observar o mundo sem segregar a China hoje leva a uma distorção enorme", diz o balanço do instituto.

Brasil Econômico, 3 de dezembro de 2009, p. 14

ANEXO 71

FOLHA DE S.PAULO TERÇA-FEIRA, 21 DE MAIO DE 2013 ★ ★ ★ mercado B5

Déficit da indústria química bate recorde

Com aumento da demanda por importados, setor registra saldo comercial negativo de US$ 30,2 bi em 12 meses

Desoneração de PIS e Cofins da petroquímica ajuda, mas segmento diz que investimentos precisam quadruplicar

AGNALDO BRITO
DE SÃO PAULO

O crescimento da demanda por produtos importados pela indústria nacional fez o setor químico atingir nos últimos 12 meses o maior deficit comercial da sua história.

Nesse período, a diferença entre importações e exportações totalizou US$ 30,2 bilhões, cerca de US$ 4 bilhões a mais que nos 12 meses imediatamente anteriores. Somente as importações somaram US$ 44,9 bilhões.

Os importados têm aproveitado a demanda ainda em alta e abocanhado fatia da indústria local. Um terço do consumo no país é atendido hoje por produtos vindos do mercado externo.

Com isso, o deficit alcançou a barreira dos US$ 30 bilhões antes do esperado pelo setor químico e petroquímico —que produz de remédios ao plástico usado em veículos, de fertilizantes a tinta. A estimativa anterior esperava que essa marca fosse atingida apenas no fim do ano.

Para a Abiquim (Associação Brasileira da Indústria Química), que divulga hoje o levantamento, o resultado é "assustador".

Segundo Fátima Ferreira, diretora da associação, a MP 613 (medida provisória elimina o PIS e a Cofins das matérias-primas usadas na petroquímica) ameniza os problemas do setor, mas "não representa uma mudança".

MAIS MEDIDAS

O setor negocia com o governo outras medidas: desoneração do investimentos; incentivo a produção de fertilizantes e produtos a partir de matéria-prima renovável (como o etanol); e acesso ao gás natural do pré-sal.

"O setor não está pedindo proteção, mas condição isonômica de competição", afirmou Denise Naranjo, diretora de Assuntos de Comércio Exterior da Abiquim.

O investimento anual do setor não ultrapassa a cifra de US$ 4 bilhões ao ano. O recurso para P&D (pesquisa e desenvolvimento) é de 0,7% da receita do setor.

"Para revertermos o deficit comercial, acompanhar a expansão da demanda e colocar a indústria em novo patamar tecnológico, teríamos de investir US$ 15 bilhões por ano e, pelo menos, 1,5% das receitas em P&D", afirmou Ferreira.

DESINDUSTRIALIZAÇÃO

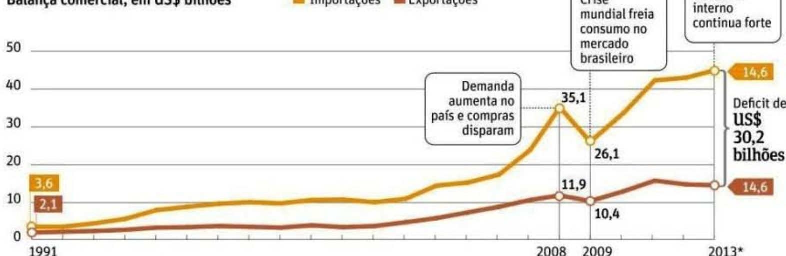
De acordo com levantamento da Abiquim, 448 produtos deixaram de ser fabricados no Brasil desde 1990. Isso resultou na paralisação de 1.710 linhas de produção.

A última foi fechada no fim do ano passado. A Dow Chemical Company deixou de fabricar o TDI (tolueno diisocianato), em Camaçari. A matéria-prima é a base da produção dos colchões de espuma.

Hoje, a indústria brasileira produz cerca de 2.000 itens da cadeia química, metade dos produtos que compõem o registro fiscal do setor.

ROMBO HISTÓRICO

Demanda alta impõe à balança comercial de produtos químicos deficit recorde



* Acumulado em 12 meses, de maio de 2012 a abril de 2013
Fonte: Mdic/Secex com dados da Abiquim (Associação Brasileira de Indústria Química)

ANÁLISE

É preciso mais velocidade para atrair investimentos e enfrentar concorrência

JOÃO LUIZ ZUÑEDA
ESPECIAL PARA A FOLHA

A indústria química faturou US$ 172 bilhões em 2012, resultado quase 8,5% maior que o de 2011 —uma elasticidade sobre o PIB bem superior a de muitas indústrias.

E esse avanço não se deu apenas no ano passado. No período de 2003 a 2012, o setor teve crescimento próximo a 16%. Não apenas o mercado se expandiu forte, o deficit também —exponencialmente. No ano passado o deficit foi de US$ 28,1 bilhões.

Pode-se chegar à conclusão de que grande parte da expansão da indústria química se deu (e se dá) pelo aumento exponencial das importações.

O ponto central do problema está na velocidade da implementação de respostas que façam novamente os investimentos privados voltarem a se focar no Brasil.

Exemplos para isso temos vários: regulamentação da lei do gás natural, desoneração para investimentos etc.

É preciso velocidade, muita agilidade para investimento, pois a competição agora é direta com a indústria química norte-americana, com a sua riqueza desenvolvida por meio do gás de xisto ("shale gas").

O gás de xisto nos Estados Unidos está revolucionando o setor e atraindo imensos volumes de investimento na indústria química americana.

O Brasil tem enormes oportunidades com o pré-sal. Sua riqueza é igual, até maior, mas a velocidade para usufruir dessa riqueza também tem de ser maior.

Segundo dados da consultoria IHS, os EUA (em apenas cinco anos) já viabilizaram uma produção de petróleo de fonte não convencional próxima ao total da produção brasileira de petróleo: 2 milhões de barris por dia.

Os EUA "surfam" rapidamente nas suas oportunidades econômicas. Por questões legais e empresariais, a indústria química nacional não está conseguindo o mesmo.

Para alterar esse quadro, o país tem que ser ágil e inteligente para aproveitar riquezas como o pré-sal e a Petrobras e o fato de termos a sétima maior indústria química do mundo.

JOÃO LUIZ ZUÑEDA é especialista no setor químico e petroquímico e diretor da MaxiQuim Assessoria de Mercado.

Folha de São Paulo, 21 de maio de 2013, p. B-5

ANEXO 72

Sexta-feira 1 julho de 2011 | www.atribuna.com.br | A TRIBUNA | E-1

"O pacto não é uma relação de pedidos ao Governo. Buscamos competitividade e queremos investir mais no Brasil"

Denise Naranjo
DIRETORA DE COMÉRCIO EXTERIOR DA ABIQUIM, SOBRE O PACTO NACIONAL DA INDÚSTRIA QUÍMICA

industria@atribuna.com.br

Indústria

De janeiro a maio o País importou US$ 15,4 bilhões em produtos químicos e exportou US$ 6,1 bilhões, gerando déficit de US$ 9,3 bilhões

383 **por cento** foi o quanto aumentou a importação de fertilizantes de janeiro a maio na comparação com igual período de 2010

Desestímulo
A importação de acabados (artigos de limpeza e cosméticos, por exemplo) pode desestimular a fabricação dos insumos.

Importações desafiam setor químico

O ingresso de produtos desse segmento cresceu 24,3% no acumulado de janeiro a maio em relação a igual período do ano passado

MARCELO SANTOS
DA REDAÇÃO

A luz amarela está acesa para a indústria química brasileira, que em Cubatão tem um de seus maiores polos. Apesar das exportações estarem em expansão, as importações nacionais desse segmento estão crescendo a um ritmo acelerado – 24,3% no acumulado de janeiro a maio em relação a igual período do ano passado – e até alucinado em alguns setores.

Por exemplo, no de fertilizantes, segmento que tem muitas fábricas em Cubatão, o aumento da importação em igual intervalo quase quadruplicou, chegando a impressionantes 383%.

Os dados são da Associação Brasileira da Indústria Química (Abiquim), que está preocupada com os números e que tem entre seus conselheiros dois executivos de Cubatão: Mario Antonio Carneiro Cilento, da Carbocloro, e Luiz Antonio Veiga Mesquita, da Vale Fertilizantes.

Segundo a Abiquim, de janeiro a maio o País importou US$ 15,4 bilhões em produtos químicos e exportou US$ 6,1 bilhões, gerando um déficit de US$ 9,3 bilhões na balança comercial brasileira.

A diretora de Comércio Exterior da Abiquim, Denise Naranjo, afirma que, de junho do ano passado até maio último, a balança comercial da área química registra um déficit de US$ 22,7 bilhões.

Trata-se de um valor considerável, pois ele é quase do mesmo tamanho de todo o saldo positivo estimado por analistas para a economia brasileira neste ano, por volta de US$ 25 bilhões.

Denise explica que o aumento das importações não é de todo ruim, afinal elas atendem o forte crescimento interno do País, e que o objetivo da Abiquim nem é combater as compras externas, pois os brasileiros também querem exportar.

Parte desse movimento se deve ao crescimento da economia brasileira, que pegou de surpresa o setor químico, principalmente o de fertilizantes, que não consegue saciar a expansão do agronegócio.

O restante já está relacionado à expansão chinesa, que consegue vender mais barato. Nesse caso, diz ela, há problemas pontuais que precisam ser resolvidos, mas que não ameaçam toda a produção química nacional.

Denise afirma que a indústria química brasileira é a nona maior do mundo e atingiu um nível tão alto de complexidade que é difícil apontar os segmentos perdedores em relação às importações.

Ela cita que a química nacional produz tanto insumos como produtos acabados. A importação de acabados (artigos de limpeza e cosméticos, por exemplo) pode ser ruim porque desestimula a fabricação dos insumos, que são usados para produzi-los.

Cubatão tem sua vocação química voltada para a produção de insumos – o polo produz para outras indústrias. Uma de suas áreas mais importantes é a de fertilizantes. A importação desse segmento no País saltou de US$ 63,7 milhões de janeiro a maio do ano passado para US$ 307,6 milhões em igual período deste ano, atingindo a expansão de 383%.

As empresas de fertilizantes também exportam. Nò mesmo período do ano passado, elas venderam US$ 84 milhões ao exterior e, neste ano, pularam para US$ 102,7 milhões. O aumento foi bem menor, de 21,9%. Em fertilizantes, o superávit comercial de US$ 20,5 milhões entre janeiro a maio de 2010 se transformou em um déficit gigantesco de US$ 204,9 milhões em período semelhante neste ano.

O saldo comercial com o cloro, produto da Carbocloro de Cubatão, também está deficitário. Já era de US$ 134,6 milhões de janeiro a maio de 2010 e passou a US$ 240,6 milhões agora. Comparando-se os dois períodos, a importação cresceu 73% e a exportação caiu 12%, o que explica o aumento considerável do saldo negativo.

Depois dos fertilizantes, as importações que mais cresceram foram a de sabões, sabonetes e detergentes sintéticos (124%), plastificantes (88%), intermediários para fertilizantes (73%), cloro e álcalis (73%), gases refrigerantes e propelentes (64%) e artigos de perfumaria e cosméticos (49%).

ARQUIVO - 14/3/06

O Polo de Cubatão está voltado para os insumos – produzidos para outras indústrias. E uma de suas áreas mais importantes é a de fertilizantes

Outras áreas

Alguns setores da indústria brasileira não têm uma situação confortável como a da química, onde a importação incomoda, mas não chega a ser uma sentença de morte. Os ramos têxtil e de calçados talvez sejam os que mais estejam sentindo a concorrência asiática. No caso dos têxteis, a disputa abala desde a produção dos fios até a confecção de roupas. A invasão asiática não é recente. Americana, na região de Campinas, produzia muitos insumos para a indústria de roupas e quase sumiu nos anos 1990. O mesmo aconteceu com as calçadistas Novo Hamburgo (RS) e Franca (SP). As empresas tentaram sobreviver investindo em marcas fortes para atingir quem aceita pagar mais por um produto sofisticado. Outras empresas, como a Hering, transferiram suas fábricas para China, Bangladesh e Vietnã, reduzindo consideravelmente o custo de suas peças. O dólar barato ajudou ainda mais a tornar o produto asiático uma pechincha – bom para o consumidor brasileiro, mas péssimo para a indústria nacional.

Déficit também em toneladas

Produto	Exportação	Importação	Saldo
Cloro e álcalis	24.100	1.440.243	-1.416.143
Fertilizantes	271.305	7.727.363	-7.456.058
Gases industriais	767	6.498	-5.730
Intermediários para detergentes	26.529	45.123	-18.594
Intermediários para fibras sintéticas	33.370	292.554	-259.183
Intermediários para resinas	66.892	179.267	-112.445
Intermediários para resinas termofixas	18.642	111.666	-93.024
Corantes, pigmentos orgânicos e alvejantes óticos	4.535	19.595	-15.060
Resinas termoplásticas	548.591	872.857	-324.267
Resinas termofixas	28.184	76.027	-47.843
Elastômetros	58.078	102.096	-44.018
Perfumaria e cosméticos	46.174	29.845	16.330
Sabões, sabonetes e detergentes sintéticos	34.258	10.737	23.521
Tintas, vernizes, esmaltes e lacas	33.028	18.027	15.002
Chapas, filmes, papéis e produtos para foto	2.802	12.627	-9.825

(*) Período de janeiro a maio de 2011. – **Obs.:** no total nacional, as exportações de químicos atingiram 5.282 milhões de toneladas e as importações, 13.198 milhões de toneladas. O saldo negativo é de 7.916 milhões de toneladas. – **Fonte:** Abiquim

Combate ao déficit comercial

>>Governo Lula
O saldo comercial negativo com fertilizantes é problema antigo. O então Governo Lula já tomou algumas iniciativas para reverter esse quadro, inclusive pressionando Petrobras e Vale para investirem nessa área, que envolve petroquímica e mineração.

>>Potássio
Um dos insumos de fertilizantes, o potássio tem uma das maiores reservas do mundo na Amazônia, que será explorada pela canadense Potássio do Brasil.

>>Ureia e amônia
A Petrobras está investindo para reduzir pela metade a importação desses dois itens. A estatal também investe em uma usina de ureia e amônia em Uberaba.

>>Vale Fertilizantes
O Governo Lula pressionou e a Vale entrou forte no setor de fertilizantes, que tem afinidade com a companhia por utilizar minérios. A nova empresa fez várias aquisições e se tornou uma das companhias mais fortes do Polo de Cubatão.

Fertilizantes estimulam saldo negativo

Segundo a diretora de Comércio Exterior da Abiquim, Denise Naranjo, o segmento de fertilizantes é o que mais pesa no déficit do comércio exterior da indústria química. Entre janeiro e maio deste ano, o saldo negativo (exportações menos importações) foi de US$ 2,9 bilhões.

A categoria fica muito à frente da segunda colocada – medicamentos para uso humano –, com US$ 1,7 bilhões, e da terceira – resinas termoplásticas – com US$ 709 mil.

Denise afirma que o cloreto de potássio é o produto mais importado pela química no País. Também vêm do exterior o dihidrogênio, o fosfato de amônio e a ureia.

O descompasso entre a produção de fertilizantes e o agronegócio se deve não só ao crescimento da atividade rural, mas também à sofisticação desses negócios, que se tornaram gigantes mundiais em termos financeiros e de uso de tecnologia.

A produtividade brasileira em vários itens do agronegócio chega a ser muito superior em relação aos concorrentes dos países ricos ou emergentes, porém, boa parte dessa vantagem se perde no transporte. É muito mais barato produzir soja no Mato Grosso do que nos EUA, mas a má qualidade das estradas e falta de ferrovias corroem esse ganho perante os americanos.

A Tribuna, 1º de julho de 2011, p. E-1

ANEXO 73

B10 | SÁBADO, 9 DE JUNHO DE 2012 — O ESTADO DE S. PAULO

Negócios

estadão.com.br
Franquias. Mercado cresce mais que a economia
economia.estadão.com.br

Automóveis. Compra de componentes fora do País atingiu US$ 4,5 bilhões em 2011 e deve somar US$ 6 bilhões este ano; brechas na legislação permitem importação maior e prejudicam empresas que fornecem para fabricantes de carros há décadas

Montadoras importam até buzina e ampliam déficit em autopeças

Cleide Silva

Nas últimas três décadas, as buzinas da empresa Fiamm (antes Sogefi) equiparam os carros feitos pela General Motors no Brasil, do Opala e Monza aos modelos atuais. Há dois meses, a empresa de São Bernardo do Campo, no ABC paulista, perdeu os últimos contratos de fornecimento ao grupo, que passou a trazer o equipamento da Ásia.

"Me deixaram na mão depois de 30 anos", diz Mário Milani, sócio da Fiamm, única fabricante de buzinas no País. Sem o contrato, a empresa cortou um turno de produção e demitiu 15 funcionários. Agora, tenta renegociar com a GM, mas está difícil competir com o produto coreano, que chega em média 30% a 40% mais barato que o nacional.

O cenário da Fiamm se repete em outras empresas do setor. Segundo o Sindicato Nacional da Indústria de Componentes para Veículos Automotores (Sindipeças), só neste ano cerca de 10 mil trabalhadores do setor foram demitidos, parte em razão dos importados e parte por causa da queda de produção das montadoras. No fim de 2011, o setor empregava 229,5 mil funcionários.

Dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior mostram que, no primeiro quadrimestre, o segmento de autopeças acumula déficit de US$ 1,86 bilhão na balança comercial brasileira, com exportações de US$ 3,69 bilhões e importações de US$ 5,55 bilhões.

Em 2011, o setor teve déficit de US$ 4,5 bilhões. "Este ano deve bater novo recorde e chegar aos US$ 6 bilhões", prevê o presidente do Sindipeças, Paulo Butori. Para ele, o novo regime automotivo, que prevê desconto de impostos para o produto nacional, não muda muito esse quadro: "Há brechas na lei que permitem a entrada dos importados".

A importação também é feita pelas próprias fabricantes de autopeças, especialmente as de grande porte. A Corneta, que entre outros itens produz peças forjadas e usinadas em Osasco, vai perder, a partir de julho, um contrato de R$ 5 milhões ao ano para uma sistemista (empresa que adquire peças de vários fabricantes e entrega kits completos para as montadoras).

Segundo o presidente da Corneta, Antônio Carlos Bento, sua cliente decidiu trazer da Ásia todo o kit hoje montado no Brasil. "Não conseguimos competir com os preços deles", lamenta. Com isso, a empresa estuda alternativas para evitar a demissão de 17 funcionários, do total de 640.

Salto. Os dados do ministério também mostram que, neste ano, a GM foi a montadora que mais aumentou as importações. O salto ante o mesmo período de 2011 é de 102,13%, para US$ 469,9 milhões. A empresa, que no ano passado era a 34.ª na lista dos maiores importadores, agora está na 12.ª colocação.

A Volkswagen é a montadora que mais importa. É a sexta no ranking nacional – liderado pela Petrobrás –, com US$ 723,3 milhões, alta de 37% em relação aos primeiros quatro meses do ano passado. Em porcentual, a segunda que mais cresceu foi a Nissan (51%), para US$ 338,7 milhões.

Também maior exportadora, Volkswagen informa que sua balança comercial tem sido superavitária nos últimos anos. Já a Nissan alega que a maior parte da sua importação é de automóveis, principalmente os mexicanos March e Versa, que não eram vendidos no início de 2011.

Os números do ministério incluem todas as compras externas, como veículos acabados, autopeças, matérias-primas e maquinário. No caso da GM, a importação de automóveis caiu 22,7%, para 23,8 mil unidades. Uma das justificativas para o resultado superior em valores pode ser a compra de autopeças.

HÉLVIO ROMERO/AE-6/6/2012



Perda. Corneta, de Osasco, perderá contrato de R$ 5 milhões ao ano a partir de julho

Carro projetado no Brasil usa peças importadas

O ex-secretário de Comércio Exterior e consultor da Barral MJorge Associados, Welber Barral, afirma que os carros desenvolvidos em outros países e fabricados no Brasil incorporam componentes que também foram criados lá fora. As fabricantes ou os sistemistas importam os itens, mas afirmam que, ao longo do tempo, nacionalizam parte deles.

O contrário, porém, não ocorre na mesma intensidade. Segundo Barral, os poucos carros desenvolvidos no Brasil não devem levar as autopeças locais para fora do País. O novo EcoSport, desenvolvido na Ford brasileira, será produzido na China, na Índia e na Tailândia, mas não há notícia de encomendas para as fabricantes locais de componentes.

Gábor Deák, presidente da Delphi, uma das maiores autopeças do País, diz que a empresa utiliza cerca de 70% de conteúdo local em seus produtos. A meta é chegar a 80%. "Está cada vez mais fácil caminhar nessa direção à medida em que há mais barreiras para importações e um fortalecimento do câmbio." Segundo Deák, as empresas estão mais abertas a substituir importados por componentes locais. Em 2011, a Delphi teve balança negativa, com importações de US$ 120 milhões. Os números deste ano serão similares. / C.S.

Estado de São Paulo, 9 de junho de 2012, p. B-10

ANEXO 74

ECONOMIA B3
O ESTADO DE S.PAULO • DOMINGO, 13 DE FEVEREIRO DE 2005

Importações da China ameaçam a indústria nacional, alerta a Fiesp

Estudo da Federação das Indústrias de São Paulo mostra crescimento de 514% nas compras de eletrônicos e de 169% no ramo têxtil

INDÚSTRIA

Marcelo Rehder

A invasão de produtos chineses ameaça varrer do mapa empresas de diversos setores da indústria brasileira. Levantamento da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) mostra que a importação de produtos industriais provenientes da China atingiu US$ 3,303 bilhões no ano passado, 82,83% a mais do que em 2003 (US$ 1,807 bilhão). Em alguns segmentos, o crescimento chegou a 575% – caso dos produtos químicos. Não é um exemplo isolado. Nos cerâmicos, a alta foi de 193% e nos móveis, de 96%.

"A concorrência dos produtos chineses é desleal, porque eles têm preços artificiais, que os tornam mais baratos que os fabricados em qualquer outro lugar do mundo", diz Paulo Skaf, presidente da Fiesp.

Segundo ele, as taxas de câmbio subvalorizadas do país são um dos motivos dessa situação. Estima-se que o yuan esteja hoje cerca de 40% abaixo do valor

Yuan 40% abaixo do valor real torna os produtos do país ainda mais competitivos

real, o que o aumenta artificialmente a competitividade dos produtos chineses.

Além disso, a remuneração do trabalho é baixíssima. Um estudo da consultoria alemã Roland Berger indica que a mão-de-obra no Brasil é três vezes mais cara que a da China. O trabalhador brasileiro sai a US$ 3,19 por hora, enquanto o chinês custa em média US$ 1,04. Boa parte dos custos é subsidiado e os impostos são baixos.

Para complicar, os efeitos do real valorizado em relação ao dólar devem ter um impacto maior no aumento das importações ao longo do segundo trimestre, diz Skaf. No ano passado, as importações brasileiras provenientes da China somaram US$ 3,7 bilhões. Desse total, 87% foram de produtos industrializados. Já as nossas exportações para a China atingiram US$ 5,4 bilhões, dois terços das quais, de produtos básicos. "Exportamos matérias-primas, às quais os chineses agregam valor e vendem produtos acabados para nós próprios", afirma o presidente da Fiesp.

Com a queda no preço das commodities, principalmente soja, e o aumento previsto nas importações, o superávit poderá mudar de lado este ano. "O problema não são os dólares que o País deixa de arrecadar, e sim o estrago que as importações provocam principalmente em setores intensivos em mão-de-obra." Nos últimos dois anos, a invasão chinesa foi maior entre os eletroeletrônicos (514%), materiais de transportes (265%) e têxteis (169,6%).

"Há uma preocupação muito grande no setor", diz Fernando Valente Pimentel, diretor da Associação Brasileira da Indústria Têxtil. Segundo ele, os produtos chineses têm condições atípicas, com as quais poucos países podem competir hoje. Pimentel cita como exemplo o fato de o Brasil ter importado daquele país no ano passado 60 milhões de pares de luvas, a 50 centavos de dólar o par, e 2 milhões de gravatas, a 15 centavos de dólar cada. "Nem em barracas de camelôs o preço é tão baixo." O setor têxtil emprega no País 1,5 milhão de pessoas, dos quais 1,1 milhão somente nas confecções.

"Não estamos preocupados com o avanço dos chineses, porque só importamos componentes por não temos fabricação local", diz Humberto Barbato, diretor de Relações Internacionais da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee). "Nossa preocupação é no sentido de poder desenvolver o setor no Brasil."

Nessas circunstâncias, a Fiesp cobra do governo a adoção de um plano de ação visando a evitar que a concorrência dos produtos chineses resulte no fechamento de empresas e no aumento do desemprego no País. Para Skaf, o posicionamento do governo de reconhecer a China como uma economia de mercado reduz a capacidade do País em aplicar mecanismos de defesa comercial. "A China é uma economia estatizada, com preços artificiais e muito baixos."

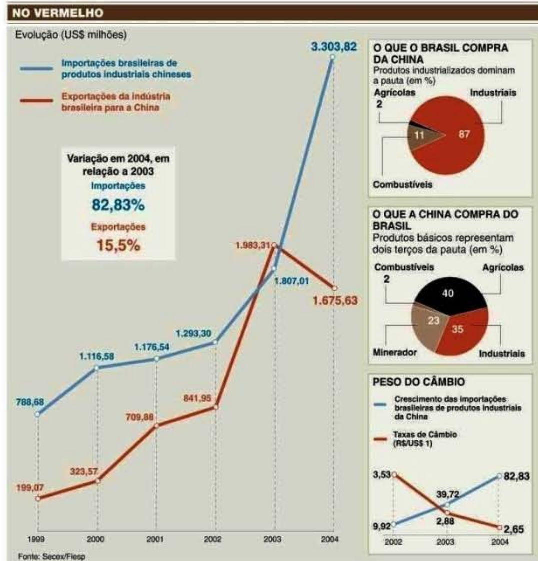
Com esse reconhecimento, os trabalhos para provar casos de dumping (preços artificialmente baixos) ficam mais difíceis. Antes, bastava comparar o preço de exportação com o preço doméstico de outro país. Agora, só vale comparar com o preço doméstico chinês e sabemos que eles não refletem a realidade de mercado", diz Skaf.

Nesse sentido, a Fiesp defende a imediata regulamentação das salvaguardas previstas no protocolo de transição assinado pela China em 2001 para ser admitida como membro da Organização Mundial do Comércio (OMC). Pelo protocolo, espera-se uma transição de 15 anos para o país atingir o estágio de economia de mercado. Até agora, o governo não regulamentou os instrumentos legais (cotas ou sobretaxas) para proteger os produtos brasileiros da concorrência predatória.●

TASSO MARCELO/AE-31/1/2005



AO ALCANCE – Para a mãe de Raiane (E) e Raquel, não importa a origem do brinquedo, mas o preço



Brinquedo nacional perde para rivais ruins e baratos

Nilson Brandão Junior
RIO

Depois de três anos caindo sucessivamente, as importações de brinquedos reagiram e praticamente duplicaram em 2004, comparadas ao ano anterior. O crescimento foi de 97% e os valores chegaram a US$ 63 milhões (o equivalente a R$ 170 milhões, ao câmbio atual). Os produtos vindos de fora, com design invejável e qualidade duvidosa, segundo lojistas, inundaram o mercado e roubaram espaço dos nacionais. No mercado, as estatísticas dizem pouco aos consumidores, que quase nunca se preocupam com a procedência do produto: querem é preço baixo e diversão.

"O importante é que caiba no bolso. Se cabe e agrada, levo", disse a professora Marília de Fátima dos Santos, que levou as duas filhas pequenas, Raquel e Raiane, a uma loja de brinquedos no centro do Rio semana passada. Do outro lado do balcão, Jorge Auad, dono da Santex Briquedos, conta a mesma história. "O consumidor não quer saber de onde vem o produto, se tem selo do Inmetro. Ele procura novidade e preço barato."

Os números da Associação Brasileira dos Fabricantes de Brinquedos (Abrinq) mostram que o nível de importações voltou ao mesmo nível de 1999, mas ainda está abaixo do período inicial do Plano Real, quando o câmbio favoreceu as compras externas. "A indústria nacional teve um desempenho ruim em 2004, porque foi tomada pela concorrência. Os importados não acrescentaram mercado, roubaram espaço. Foi um arraso", diz o presidente da Abrinq, Synésio Batista.

Pela contas da entidade, a fatia dos importados no mercado avançou de 10% para quase um quarto do mercado total, com base nos dados oficiais de importações. "O sujeito quer importar, não tem como segurar", diz Batista. Ele argumenta que existem, ainda, outros dois problemas: o subfaturamento e a pirataria. A Abrinq estuda os números do comércio exterior, pois os preços médios dos brinquedos caíram fortemente, o que seria indício de subfaturamento.

Além disso, há a questão da pirataria, que já movimentaria, segundo a entidade, cerca de R$ 100 milhões no País – o mercado formal é estimado em R$ 850 milhões. O representante da Abrinq afirma que entidade vai centrar fogo este ano contra a pirataria e vai tentar brigar para "vencer este jo-

Estado de São Paulo, 13 de fevereiro de 2005, p. B-3

ANEXO 75

CONCORRÊNCIA

Uma em cada quatro indústrias do País é prejudicada pela China

— Das firmas exportadoras, 54% enfrentam os chineses no mercado internacional —

Leonardo Goy
de Brasília

Sondagem da Confederação Nacional da Indústria (CNI) aponta que uma em cada quatro empresas industriais do País é afetada pela concorrência de produtos chineses. O levantamento - realizado recentemente junto a 1.367 pequenas e médias empresas e a 214 grandes companhias de vários setores - mostra que 26% dos empresários consultados competem com os produtos chineses no mercado brasileiro.

Dentre as empresas que concorrem com os chineses no Brasil, 52% registram queda em suas vendas internas. Além disso, 12% das empresas que disputam com a China no mercado brasileiro ressaltaram que suas perdas foram "muito significativas". Já entre as companhias exportadoras consultadas pela CNI, 54% afirmaram que concorrem com produtos chineses. Nesse grupo, 58% perderam clientes no exterior para os chineses.

ESTRATÉGIA

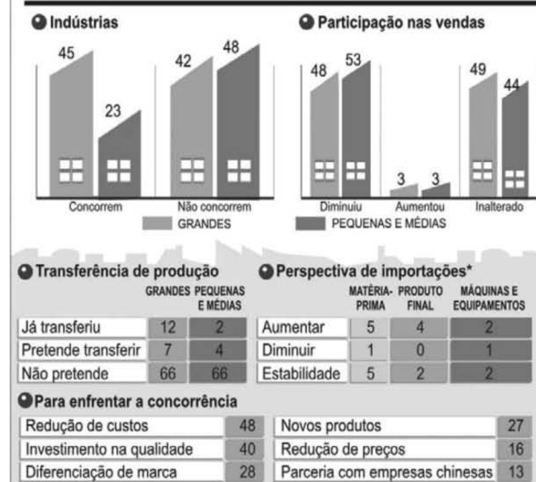
O levantamento aponta, ainda, que 12% das grandes empresas do Brasil já transferiram, de alguma maneira, parte de sua produção para a China. Segundo os dados, 7% das grandes companhias consultadas já produzem com fábrica própria na China, e 5% terceirizaram parte da produção com empresas chinesas. Além disso, 3% das grandes empresas informaram que pretendem se instalar na China, e 4% disseram que têm a intenção de terceirizar parte de sua produção com companhias chinesas.

Segundo a CNI, esses porcentuais são uma resposta das grandes companhias brasileiras à concorrência chinesa no mercado nacional e internacional. Entre as empresas de menor porte, porém, os números são bem menos expressivos. Apenas 2% das pequenas e médias empresas consultadas informaram que possuem fábrica própria na China. E 1% delas relatou que terceiriza parte da produção na China.

A CNI ressalta, no documento, que as empresas brasileiras que se instalaram na China estão concentradas em alguns poucos setores industriais. Metade das companhias do País que produzem no país asiático é ligada a quatro segmentos: veículos automotores, máquinas e materiais elétricos, minerais não-metálicos e produtos de metal.

Os setores têxtil e de vestuário são os que mais sofrem, no mercado brasileiro, com a concorrência chinesa: 75% das empresas têxteis consultadas que concorrem com os chineses tiveram recuo de participação das vendas no mercado interno. Entre as companhias de vestuário entrevistadas, o porcentual é de 66%. Outro setor prejudicado é o de minerais não-metalicos: 64% das empresas consultadas nesse ramo que concorrem com os chineses sofreram perdas no mercado interno.

CONCORRÊNCIA ENTRE EMPRESAS
Brasil x China (%)



Transferência de produção

	GRANDES	PEQUENAS E MÉDIAS
Já transferiu	12	2
Pretende transferir	7	4
Não pretende	66	66

Perspectiva de importações*

	MATÉRIA-PRIMA	PRODUTO FINAL	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS
Aumentar	5	4	2
Diminuir	1	0	1
Estabilidade	5	2	2

Para enfrentar a concorrência

Redução de custos	48	Novos produtos	27
Investimento na qualidade	40	Redução de preços	16
Diferenciação de marca	28	Parceria com empresas chinesas	13

(*) Nos próximos seis meses

FONTE: CNI ® GRAFFC

Vestuários lideram perdas no exterior

No mercado externo, o setor de vestuário lidera as perdas causadas pela disputa com os chineses. O levantamento mostra que 31% das companhias desse setor que concorrem com a China no mercado internacional pararam de exportar, e 69% afirmaram que perderam clientes para os chineses. No setor de couros, 30% das empresas que concorriam com a China deixaram de exportar, e 40% perderam clientes externos para os chineses.

O levantamento mostra ainda que as grandes empresas estão mais expostas a essa concorrência (41%) no mercado internacional, contra 15% das pequenas e médias. No entanto, elas são menos atingidas. Perderam em clientes pouco mais da metade (51%). Já entre as empresas de menor porte, o índice é maior: 61%. Apenas 2% das grandes deixaram de exportar. No caso das pequenas e médias, 7% tiveram que sair do mercado externo.

O ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Luiz Fernando Furlan, afirmou que a velocidade de crescimento das importações de produtos chineses "mais sensíveis" para a indústria brasileira está se reduzindo. Segundo o ministro, o ritmo menor isso é resultado de acordos feitos com os chineses para redução voluntária das exportações da China para o Brasil.

Comércio da Franca, 9 de março de 2007, p. B-5

ANEXO 76

SEGUNDA-FEIRA, 31 DE MARÇO DE 2008
O ESTADO DE S. PAULO | ECONOMIA | B3

COMÉRCIO EXTERIOR

Fabricantes locais sucumbem à onda 'made in China'

A invasão de importados chineses deve chegar a mais de 220 milhões de unidades de 4 mil tipos de produtos

Marcelo Rehder

Os fabricantes de aparelhos eletroeletrônicos portáteis de áudio desistiram de produzir rádio portátil, CD player pessoal, rádio toca-fitas de bolso e rádio-relógio no País em 2005. Além dos efeitos do real valorizado, eles estavam desanimados com a concorrência desleal dos produtos contrabandeados da China. A invasão chinesa também atropelou a fabricação de alguns segmentos das indústrias de confecções, de eletrodomésticos e de condicionadores de ar, entre outros.

A indústria dos "made in China" deve despejar este ano no País mais de 220 milhões de unidades de produtos destinados principalmente às classes de renda D e E, como utensílios domésticos, objetos de decoração, brindes e ferramentas.

São mais de 4 mil tipos de produtos, 95% deles fabricados na China, que abastecem cerca de 55 mil pontos-de-venda em todo o território nacional. Esse comércio popular conquistou a simpatia dos consumidores, há cerca de 13 anos, quando surgiram as lojas de R$ 1,99. "Por causa do amadorismo que existia naquela época, o setor carrega o estigma de sonegar imposto e de vender produtos de baixa qualidade e piratas, mas hoje isso está longe da realidade", afirma Gustavo Dedivitis, presidente da Associação Brasileira de Importadores de Produtos Populares (Abipp).

Importadores de produtos populares devem faturar 15% mais

O faturamento das empresas associadas à entidade deve crescer 15% este ano e atingir R$ 5 bilhões. "Os produtos importados populares resgatam o direito de consumo da população das classes D e E, embora já tenhamos registrado uma grande participação das classes C e B nesse segmento", observa Dedivitis.

Segundo ele, a desvalorização do dólar impulsionou as importações desse tipo de produto. "Com o dólar baixo, os produtos importados tendem a ser de nível mais elevado pelo mesmo valor." Com o aquecimento do consumo doméstico, o faturamento das indústrias de produtos populares – entre nacionais e importados – deve atingir R$ 12,6 bilhões neste ano.

Empurrada pelo dólar barato, a indústria brasileira recorre cada vez mais à importação de máquinas, matérias-primas e componentes para compensar parte da perda de competitividade do produto brasileiro. Com o dólar na casa dos R$1,70, empresas de diferentes setores desembolsam menos reais para ter acesso a inovações tecnológicas que garantem saltos de produtividade e eficiência em suas fábricas.

Segundo a Funcex, os preços em dólar dos produtos intermediários (bens manufaturados ou matérias-primas processadas que são empregados para a produção de outros bens ou produtos finais) tiveram aumento médio de 10% no período de 12 meses até fevereiro.

Na importação de bens de capital, que refletem investimentos da indústria brasileira na ampliação e modernização de suas fábricas, o aumento de preços foi bem menor, de 4,2% em média.

SEM INOVAÇÕES

No entanto, o presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Luiz Aubert Neto, diz que mais de 50% dos produtos que entram no País não traz inovações tecnológicas nem aumento de competitividade da indústria nacional. Para ele, dos quase US$ 15 bilhões em máquinas que o País importou no ano passado, só 45% agregam inovações e melhoram o produto. Os outros 55% são considerados "importações do mal", procedentes principalmente da China.

Segundo Aubert Neto, esses equipamentos são subfaturados e chegam a entrar o País por US$ 5 o quilo, o que não pagaria sequer o custo da matéria-prima. Para se ter uma comparação, o quilo da máquina produzida no Brasil custa de US$ 20 a US$ 70.

EM ALTA

Invasão dos importados

Dólar em queda impulsionou a entrada de produtos estrangeiros, principalmente chineses

Evolução do índice de preços e de quantidade das importações brasileiras



Evolução dos preços e da quantidade de produtos importados

Variação acumulada em 12 meses, por categoria de uso

	QUANTIDADE	PREÇOS
Total	**23,6%**	**10,4%**
Bens de capital	36,6%	4,2%
Bens intermediários	22,2%	10,0%
Bens de consumo duráveis	57,1%	1,3%
Bens de consumo não duráveis	14,7%	14,7%
Combustíveis	15,6%	17,9%

FONTE: SECEX/MDIC. ELABORAÇÃO: FUNCEX — INFOGRÁFICO/AE

Ritmo acelerado de compra externas preocupa governo

Segundo projeções da Funcex, o saldo da balança comercial do País em março deve apresentar queda de 76% em relação ao mesmo período de 2007. A entidade estima que as exportações fechariam o mês em torno de US$ 13 bilhões, com alta de apenas 0,5% em relação a março do ano passado, enquanto as importações cresceriam 26,9% e ficariam próximas a US$ 12,2 bilhões. Nesse caso, o superávit acumulado em 12 meses seria de US$ 33,9 bilhões, com redução de US$ 12 bilhões em relação ao mesmo período do ano passado. O Banco Central já elevou de US$ 3,5 bilhões para US$ 12 bilhões a projeção de déficit nas transações de mercadorias e serviços (conta corrente) com o exterior este ano. A piora se deve principalmente à balança comercial, que deve fechar o ano com um saldo de US$ 27 bilhões, ante US$ 30 bilhões projetados. Foi em 2002 a última vez que o Brasil teve resultados negativos na conta de transações correntes com o exterior. Com isso, deixa de acumular reservas em dólar e fica mais dependente de investimentos estrangeiros para fechar suas contas. • M.R.

Estado de São Paulo, 31 de março de 2008, p. B-3

ANEXO 77

34 Brasil Econômico Quinta-feira, 15 de outubro, 2009

Chineses ameaçam indústria brasileira de bens de capital

Ganho de participação sobre os fabricantes nacionais pode representar R$ 2 bilhões a mais na conta dos asiáticos

Dubes Sônego
dsonego@brasileconomico.com.br

Na esteira da crise mundial, fabricantes asiáticos de bens de capital estão ampliando sua fatia de mercado no Brasil. De janeiro a agosto, segundo a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), as empresas chinesas do setor venderam ao país US$ 1,1 bilhão. É menos dinheiro que no mesmo período do ano passado, quando foram importados da China quase US$ 1,3 bilhão. Mas a diferença de 14,6% é significativamente inferior à queda de 19% no faturamento nominal das empresas locais de bens de capital. O que significa, na prática, aumento da fatia chinesa no mercado interno.

O aumento de participação, na avaliação de Carlos Pastoriza, diretor-secretário da Abimaq, seria de pouco mais de dois pontos percentuais. Tomando por base o volume de vendas aparentes do setor em anos recentes, de aproximadamente R$ 90 bilhões, ele estima que o ganho anualizado para os chineses pode superar R$ 2,1 bilhões, caso a situação se mantenha.

Com a forte alta do real frente ao dólar, os chineses não são os únicos a avançar sobre territórios antes ocupados pelos fabricantes locais. Estados Unidos e Alemanha também registraram queda nas vendas inferior ao percentual de retração do faturamento das empresas brasileiras, respectivamente, de 11,3% e 17,5%, e ganharam participação. Levando em conta outros países fornecedores, em seu mais recente balanço, a Abimaq aponta queda de sete pontos percentuais na participação nacional no mercado de máquinas e equipamentos, de uma média mensal de 60%, no ano passado, para 53%, no período de janeiro a agosto deste ano.

Mas, de acordo com Pastoriza, os chineses incomodam

Divulgação



Sergio Leme, presidente da Dedini, espera este ano vendas de R$ 1,5 bilhão, resultado no mesmo patamar de 2006

mais pelos estragos que causam e pelos motivos que sustentam seu crescimento. "O fator mais nocivo das importações chinesas é que não agregam tecnologia nem qualidade. Eles têm poucas coisas que não sabemos fazer, ao contrário de outros grandes fornecedores, donos de tecnologias que não possuímos", diz o dirigente. "Diria que entre 60% e 70% da perda de participação brasileira se deve à alta do real frente ao dólar, que tirou competitividade da indústria nacional. Outros 30% ou 40% podem ser creditados à agressividade comercial asiática".

Além do câmbio chinês subvalorizado artificialmente, segundo Sergio Leme, diretor presidente da Dedini, que desenvolve desde projetos de fábricas de alimentos e bebidas até siderúrgicas, outros fatores que dificultam a competição são o pacote de incentivo que a China mantém exclusivamente para a compra de máquinas e equipamentos chineses, e as barreiras comerciais brasileiras, consideradas frágeis (14% de tarifa de importação, na média, para equipamentos com similar nacional). "É menos do que o incentivo da China. Muitas vezes é mais competitivo fabricar lá e importar do que fabricar no Brasil, com toda a carga tributária", diz o empresário. Ele estima que a Dedini registre esse ano uma queda de cerca de R$ 700 milhões no faturamento, de R$ 2,2 bilhões para cerca de R$ 1,5 bilhão.

Os setores onde o avanço chinês preocupa são os menos intensivos em tecnologia e que permitem a produção em escala, como máquinas-ferramenta, válvulas e bombas. Mas é mais fácil apontar em que setores o avanço chinês não tem sido sentido, segundo Pastoriza. "Um exemplo é o de máquinas agrícolas, pela pouca tradição do país no agronegócio." ■

CRESCIMENTO EXTERNO, SEM CEDER ESPAÇO EM CASA

1

Ofensiva comercial em escala planetária

Em linha com o que acontece no mundo, Carlos Pastoriza, diretor secretário da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), diz que há segmentos do mercado no Brasil em que a participação chinesa aumentou de zero para 35%, em quatro anos. É o caso do de máquinas para a indústria de plásticos.

2

Bom fornecedor, cliente nem tanto

Se a China já é a terceira maior exportadora de máquinas e equipamentos para o Brasil, por outro lado, não figura na lista dos dez maiores importadores. Entre os clientes brasileiros destacam-se EUA, Argentina e Holanda. A queda nas exportações, de janeiro a agosto, foi de 32,8%, para US$ 4,97 bilhões, segundo dados da Secretaria de Comércio Exterior.



Na linha de produção da Dedini, é lenta a recuperação das vendas após queda acentuada no primeiro semestre

Corte de custos

Crédito estatal minimiza o problema, mas tem prazo de validade limitado

Os números da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq) que indicam aumento de participação de mercado da indústria chinesa no Brasil são eloquentes. Mas, mesmo em segmentos de mercado apontados como mais sensíveis por representantes da entidade, há exemplos de empresas que não se ressentem da concorrência asiática.

Um exemplo é a Carnevalli, fabricante de extrusoras, impressoras e máquinas para a reciclagem de plásticos. "No mercado interno não sentimos muito porque as máquinas chinesas não possuem ainda a qualidade em máquinas extrusoras para filmes plásticos, tampouco em impressoras flexográficas", diz Antonio Carnevalli Neto, diretor da empresa. Além disso, o empresário considera as tarifas de importação aplicadas pelo Brasil "muito altas".

No mercado latino-americano, porém, o empresário afirma que a crise e a alta do dólar agravaram a concorrência, uma vez que muitas empresas chinesas passaram a buscar fora da China oportunidades comerciais que perderam internamente: "no mercado externo é onde se encontra o problema, porque alguns países da América Latina não possuem impostos para proteger suas indústrias".

Segundo Neto, a situação é semelhante na Europa, mas, nesse caso, mais em função do dólar. Para que as condições de competitividade fossem mais favoráveis no mercado externo, ele diz que o ideal seria poder contar com um câmbio entre R$ 2,50 e R$ 2,60. Como as perspectivas de que isso aconteça no curto prazo parecem pequenas, a empresa vem apostando na

Brasil Econômico, 15 de outubro de 2009, p. 34

ANEXO 78



SETORES DE PRODUÇÃO PADRONIZADA DEMITEM E IMPORTAM DA CHINA

A feroz concorrência chinesa no mercado brasileiro causa grandes estragos a empresas que produzem bens manufaturados com características de "commodities". Em segmentos como válvulas industriais, elevadores e ferramentas, os produtos mais simples e padronizados têm sido duramente atingidos pela competição asiática. Para sobreviver, muitas companhias passam a importar o que antes produziam ou compravam de outras empresas no país, reduzindo o número de empregados. O câmbio valorizado, o peso dos impostos e o alto custo do capital e da mão de obra complicam a vida desses setores, dizem empresários.

> O câmbio valorizado, o peso dos impostos e o alto custo do capital e da mão de obra são fatores que reduzem a competitividade

Presidente da câmara setorial de válvulas industriais da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Pedro Lucio diz que, dos 72 associados, 80% já importam 100% do que vendem. Em 2005, esse percentual era de 40% a 50%. Segundo ele, são empresas que atuam no segmento de " ", uma referência a produtos padronizados e com baixo valor agregado. Nesse segmento, o produto chinês é 60% mais barato que o brasileiro. "Com essa diferença de preços, as empresas brasileiras não conseguem concorrer." O setor, que tinha cerca de 13 mil empregos em 2008, emprega hoje cerca de 7 mil pessoas, segundo suas estimativas.

Lucio diz que ainda é viável produzir aqui válvulas com maior diferenciação. É o caso dos produtos fabricados por sua empresa, a RTS, que faz as chamadas válvulas borboleta. No entanto, para manter a competitividade, Lucio importa, desde o ano passado, um componente da China, o que lhe permitiu reduzir o preço final do produto de 20% a 30%. A parte de sua produção vendida para a Petrobras, porém, não leva essa peça, para garantir o índice de nacionalização exigido, de 90%.

O empresário relata que, mesmo com a redução de preços obtida com o componente chinês, conseguiu apenas manter o faturamento de 2010 no nível do de 2009, que ficou 40% abaixo do de 2008, por conta dos efeitos da crise. Lucio diz que demitiu 70 de seus 180 funcionários em 2009, mantendo desde então um quadro de 110 empregados. O empresário se queixa do custo dos insumos - "o quilo do aço inoxidável, que no Brasil sai por R$ 34, custa US$ 3 [pouco menos que R$ 5] na China" - e também do aumento dos custos salariais - em 2010, o reajuste dos trabalhadores da categoria foi de 9,52%. Com o câmbio valorizado e a carga tributária, fica difícil competir com os produtos, especialmente os chineses, diz ele.

A situação também é bastante complicada para os fabricantes de elevadores, diz Jomar

Mercado Empresarial, nº 34, maio/2011, pp. 16-17

ANEXO 79

18 DIÁRIO DO COMÉRCIO terça-feira, 10 de maio de 2011



“É difícil vencer licitações públicas quando os fabricantes da China participam.”
Fernando Pimentel, diretor-superitendente da Abit

China entra no Exército brasileiro

Ministério da Defesa adquire 700 mil fardas para equipar os militares. E todas foram fabricadas no país asiático.

Renato Carbonari Ibelli

A presença dos produtos *made in China* no Brasil não é recente. Mas agora ela chega a uma instituição que simboliza a presença do País tanto em território nacional quanto no exterior: o Exército. No lugar de impulsionar a indústria nacional, o Ministério da Defesa tem optado pelos fabricantes chineses. De acordo com informações da Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (Abit), anualmente são compradas 700 mil fardas de fabricantes chineses. Em geral são peças camufladas, que vão vestir a elite do exército brasileiro.

Um exemplo dessa opção por peças fabricadas na China foi observado na recente participação do Exército brasileiro na Missão das Nações Unidas para a Estabilização no Haiti (Minustah, na sigla em francês), enviadas para ajudar o país caribenho. Todos os militares envolvidos na operação traziam em suas vestimentas etiquetas chinesas.

De acordo com Fernando Pimentel, diretor-superintendente da Abit, essa preferência pelas fardas chinesas acarreta "prejuízo de pelo menos R$ 100 milhões à indústria nacional". E essa escolha não decorre da falta de opção ou de uma eventual má qualidade das fardas fabricadas no Brasil – afinal, de acordo com Pimentel, a Marinha e a Aeronáutica encomendam no País as fardas usadas pelas duas instituições.

José Cruz/ABr



Como resultado da opção do governo, a missão do Exército que foi ao Haiti para auxiliar na pacificação do país vestiu fardas *made in China*

No caso do Exército, segundo o diretor da Abit, a questão do custo torna-se mais sensível em razão do contingente a ser atendido ser bem maior. "Não há como fazer guerra de preço com a China. O gasto com mão de obra e com as contribuições que eles têm por lá permite que operem com custos bem menores do que os da indústria nacional. Por essa razão, é bastante difícil vencer licitações públicas quando eles participam", afirmou.

Estímulo – No ano passado, o setor têxtil acumulou déficit de R$ 3,5 bilhões na sua balança comercial – o que influencia nas contratações e nos investimentos do setor. Gastar menos recursos públicos não significa necessariamente gastar bem.

Os Estados Unidos, por exemplo, costumam utilizar as compras governamentais, em especial as voltadas para a defesa militar, para estimular a indústria local. "Os equipamentos utilizados pelas forças armadas, sejam eles fardas, veículos, armas ou outros, são um importante meio para o desenvolvimento tecnológico, para inovações", lembrou.

Mas há boas perspectivas de que tais distorções sejam eventualmente corrigidas. Alterações feitas na lei de licitações promovidas pela medida provisória 495, de julho do ano passado, estabeleceram uma margem de preferência para produtos e serviços nacionais. Ela garante que, em licitações públicas, os bens e serviços nacionais terão preferência na comrpa – mesmo se tiverem preço até 25% superior ao dos concorrentes estrangeiros.

"É uma medida necessária, pois lidamos com assimetrias grandes. Comparando com a China, nossa moeda é muito valorizada, nossos gastos com folha são altos e nossa carga tributária é de 36% do Produto Interno Bruto (PIB), enquanto a chinesa é de 18%", disse o diretor da Abit.

Cai atividade industrial

Após crescer em fevereiro, o nível de atividade na indústria brasileira caiu bastante, em março, de acordo com os Indicadores Industriais do mês da Confederação Nacional da Indústria (CNI). A Utilização da Capacidade Instalada (UCI) recuou de 83,4%, em fevereiro para 82,4%, em março. Na média do primeiro trimestre, a UCI também operou um ponto percentual abaixo do trimestre anterior.

O faturamento real da indústria caiu 5,2% em relação a fevereiro, de acordo com dados dessazonalizados. Segundo a CNI, isso se deve à ocorrência do carnaval em março. Ainda assim, o faturamento no mês ficou 1,7% acima do registrado em março do ano passado. No acumulado de 2011, as vendas da indústria cresceram 7,5% em relação ao primeiro trimestre de 2010.

O emprego interrompeu a sequência de quatro meses de aumento e teve recuo de 0,1% em março ante fevereiro. Na comparação anual, o indicador registra aumento de 3% em relação a março do ano passado. No acumulado do ano, o mercado de trabalho na indústria aumentou 4% em relação a igual período de 2010.

Concorrência – A Azaleia fechou sua fábrica no município gaúcho de Parobé (a 79 km de Porto Alegre) e demitiu cerca de 800 funcionários. A medida foi confirmada em nota divulgada ontem. A justificativa foi a concorrência cada vez maior com os calçados importados. O comunicado prevê uma redução de 8 mil pares de calçados por dia pela empresa, que produz cerca de 250 mil pares diários. (*Agências*)

Diário do Comércio, 10 de maio de 2011, p. 18

ANEXO 80

'Custo Brasil'

PAÍS IMPORTA ATÉ BÍBLIA DA CHINA

Índia e Chile também fornecem o livro a preço inferior; gráfica já demitiu e ameaça mais 40

Marcelo Rehder

Depois do livro didático, as gráficas brasileiras enfrentam agora forte concorrência das importações de bíblias. A Palavra de Deus está sendo impressa em português em gráficas na China, na Índia e no Chile, entre outros países, a custos considerados imbatíveis pela indústria.

Para driblar o chamado "custo Brasil" e ainda obter alguma vantagem com o câmbio, editoras de publicações católicas e evangélicas aceleraram as encomendas no exterior. A vantagem comparativa em relação ao impresso nacional chega a superar 50%.

"É um negócio estranho", queixa-se Jair Franco, vice-presidente da Gráfica Imprensa da Fé, uma das grandes do setor, que trabalha com livros religiosos e didáticos. "Para fazer a Bíblia aqui, temos de comprar o papel de fora, a capa especial de fora e a cola de fora, e tudo isso vem com imposto. Aí, o editor vai lá e faz a Bíblia completa e vende aqui dentro sem pagar imposto nenhum. Como é que pode?", questiona o executivo. De acordo com a Constituição Federal, as importações de livros, jornais, revistas e outras publicações são imunes e não pagam imposto.

O avanço das importações de bíblias e livros didáticos não aparece nas estatísticas oficiais porque não existe posições aduaneiras específicas para as publicações. Mas os efeitos são sentidos.

Só a Imprensa da Fé chegou a imprimir 3 milhões de bíblias por ano, há cerca de dois anos. Hoje, não passa de 1 milhão. A consequência foi que a gráfica demitiu 40 trabalhadores nos últimos seis meses e atualmente emprega 280 pessoas. Mas os cortes não devem parar por aí: "Vamos ter de dispensar mais 40", admite Franco.

A situação da Imprensa da Fé não é diferente da vivida pelas demais empresas do mercado gráfico editorial. Tanto que as principais empresas do setor, com a Associação Brasileira da Indústria Gráfica, encabeçam um movimento em defesa da indústria nacional. Amanhã, eles vão se encontrar em Brasília com a senadora Ana Amélia (PT/RS), autora de Proposta de Emenda Constitucional (PEC) que estende a imunidade de livros, jornais e periódicos para outros insumos.

A PEC 28/2012 está na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania desde 14 de junho, aguardando designação de relator. Nossa bandeira é desonerar o produto brasileiro", diz Fabio Arruda Mortara, presidente da Abigraf.

● **Sem explicação**

JAIR FRANCO
VICE-PRESIDENTE DA GRÁFICA IMPRENSA DA FÉ
"Para fazer uma Bíblia aqui, temos de comprar tudo fora e pagar imposto. Aí, o editor vai lá e faz a Bíblia completa e vende aqui dentro sem pagar imposto. Como é que pode?"

Estado de São Paulo, 3 de julho de 2012, p. B-1

ANEXO 81

QUASE METADE DA INDÚSTRIA PERDE MERCADO PARA CHINA

Quase a metade (exatamente 45%) das empresas industriais brasileiras que competem com empresas da China perdeu participação no mercado doméstico em 2010. A revelação é da Sondagem Especial China, divulgada no dia 3/2 último pela Confederação Nacional da Indústria (CNI).

A pesquisa, realizada com 1.529 empresas entre 4 e 19 de outubro último, informa que em quatro setores – produtos de metal, couros, calçados e têxteis - a queda na participação das vendas no mercado interno pela concorrência com produtos chineses atingiu mais da metade das indústrias. No setor de couros, 31% das empresas pesquisadas informaram ter sido significativa a perda de mercado no ano passado.

Segundo o levantamento da CNI, embora as pequenas empresas estivessem menos expostas à disputa com produtos chineses, foi esse grupo que mais sofreu os impactos da concorrência no mercado interno.

"Entre as pequenas empresas, o percentual que registrou queda na participação de mercado de seus produtos alcançou 49%. O percentual se reduz para 32% entre as grandes empresas", assinala a Sondagem Especial China. O gerente-executivo da Unidade de Política Econômica da CNI, Flávio Castelo Branco, que divulgou a pesquisa, atribuiu principalmente à valorização cambial o processo de perda de mercado. "Há fatores de competitividade bem mais favoráveis para a China, como custo salarial menor, juros mais baixos, infraestrutura mais eficiente, escala de produção muito maior, menores barreiras burocráticas, mas o fator mais relevante é o câmbio", assinalou.

Custo Salarial menor, juros baixos, boa infraestrutura e menos burocracia

O estudo da CNI mostra que a concorrência interna com produtos da China afeta uma em cada quatro empresas industriais brasileiras, alcançando 28% delas. A exposição à concorrência, observa a entidade, aumenta conforme o tamanho das empresas. O percentual das pequenas empresas que afirmam concorrer com produtos chineses no mercado doméstico é de 24%, enquanto nas médias é de 32% e alcança 41% entre as empresas de grande porte.

A presença chinesa é mais intensa em seis setores industriais, entre os quais material eletrônico e de comunicação, têxteis, equipamentos hospitalares e de precisão, calçados e máquinas e equipamentos. Nos segmentos de material eletrônico e de comunicação e têxteis, a competição interna com os chineses é especialmente intensa, atingindo mais de 70% das empresas dos dois setores, detectou a pesquisa.

Mais acirrada

A Sondagem Especial constata que a competição com produtos chineses é mais acirrada no mercado externo do que internamente. Nada menos do que 67% das empresas brasileiras exportadoras que concorrem com empresas chinesas no mercado internacional registraram perda de clientes.

Exatos 4,2% deixaram de exportar devido à disputa e apenas 27% mantiveram ou até aumentaram o número de clientes apesar da concorrência chinesa. Pesquisa semelhante realizada pela CNI em 2006 apontava percentual praticamente idêntico de empresas sujeitas à concorrência externa com a China – 54%, contra 55% agora -, mas a perda de clientela tinha sido significativamente menor, afetando, há quatro anos, 58% das indústrias exportadoras, em oposição aos 67% detectados em outubro passado.

O levantamento da CNI constata que metade das empresas brasileiras já adotou estratégia para disputar o mercado com a China, interna e externamente, priorizando os investimentos na qualidade ou design dos produtos, mais do que a redução de custos e ganhos de produtividade.

Conforme a pesquisa, 48% das indústrias estão investindo na qualidade ou design e 45% em diminuição de custos e ganhos de produtividade. No estudo de 2006, tais percentuais eram de 40% e 48%, respectivamente, demonstrando haver, hoje, maior preocupação com a qualidade. A Sondagem Especial China revela ainda que 10% das grandes empresas brasileiras têm fábrica própria na China e 5% terceirizam parte da produção com empresas chinesas, possivelmente como resposta à concorrência. Nada menos do que 21% das empresas pesquisadas importaram matéria-prima da China, 9% adquiriram lá produtos finais e 8% compraram máquinas e equipamentos ME

Mercado Empresarial, nº 32, março/2011, p. 26

ANEXO 82

Conjuntura Câmbio valorizado e demanda forte levam a aumento da fatia de produtos externos

Fatia de importados no consumo atinge 23,7% em 2008

Sergio Lamucci
De São Paulo

A participação de produtos importados no consumo doméstico continuou a aumentar no ano passado. Com a valorização do câmbio e o forte crescimento da demanda, passou de 21,3% em 2007 para 23,7% em 2008, de acordo com estudo da LCA Consultores. É um percentual bem mais alto que os 14% registrados em 2003. Neste ano, a trajetória tende a se inverter, já que o dólar subiu muito e a expansão da economia será bem mais fraca. No entanto, há o risco de que a fatia dos importados siga em alta em alguns setores, como o de calçados, que já reclama de uma invasão de produtos estrangeiros.

Para o economista Francisco Pessoa, da LCA, a valorização do câmbio foi o principal motivo para a participação crescente das importações no consumo ocorrida nos últimos cinco anos, por baratear muito as compras externas. No segmento de material eletrônico e de comunicações, o coeficiente importado pulou de 38,1% em 2003 para 66,3% em 2008, enquanto no de equipamentos médico-hospitalares, de automação industrial e de precisão o salto no período foi de 44,2% para 70,8%.

O agravamento da crise a partir de setembro não provocou mudanças na fatia importada no consumo aparente total, segundo Pessoa. No quarto trimestre de 2008, o coeficiente importado ficou em 24,6%, o mesmo percentual do trimestre anterior. Em alguns setores, contudo, a tendência se aprofundou, como o de veículos automotores, reboques e carrocerias, em que a participação dos produtos estrangeiros subiu de 23% no terceiro trimestre para 30% no quarto. Na média do ano, ficou em 22,3%. "Esse movimento se deveu ao tombo da produção de veículos, especialmente em dezembro. Não dá para dizer que configura uma tendência", diz Pessoa, observando que outros segmentos viram o coeficiente importado diminuir, como o de máquinas, aparelhos e materiais elétricos, que caiu de 40,7% no terceiro trimestre para 38,6% no quarto.

Além do câmbio valorizado, Pessoa cita outros fatores que explicam o peso mais expressivo das importações no consumo da indústria: o crescimento da demanda, a emergência e consolidação da China como potência industrial global e o aumento do volume de investimentos estrangeiros diretos, o que facilitaria a compra no exterior de máquinas e insumos pelas subsidiárias de multinacionais. "Mas o dólar barato foi o fator mais importante. Com um câmbio mais desvalorizado, não haveria tanta substituição de produção doméstica por importações."

Sócio da RC Consultores, o economista Fábio Silveira atribui mais importância à expansão mais forte da economia brasileira, especialmente a partir de 2006. O avanço mais robusto do Produto Interno Bruto (PIB) elevou significativamente a demanda por bens de capital importados, destinados a aumentar a capacidade produtiva da indústria. Com isso, a participação dos produtos estrangeiros no consumo do setor de máquinas e equipamentos passou de 27% em 2003 para 39,9% em 2008. Fabricantes de bens de consumo duráveis também tiveram uma alta forte do coeficiente importado. No de veículos automotores, o aumento foi de 14% para 22,3% no período.

Silveira destaca outro ponto importante. "A indústria brasileira tem competitividade em produtos mais básicos. À medida que aumenta o conteúdo tecnológico, o país encontra dificuldade para competir com o produto importado, ainda mais com o câmbio como o dos últimos anos." Isso explicaria a explosão do coeficiente importado no segmento de material eletrônico e de comunicações, por exemplo. Outro segmento em que o país mostra problemas de competitividade é o petroquímico, segundo ele. Esse seria um dos motivos para a crescente participação dos importados em produtos químicos, ainda que o avanço tenha sido relativamente modesto. O percentual passou de 22% em 2003 param 28,7% em 2008.

Professor de economia da Unicamp, o economista Edgard Pereira diz que o aumento do coeficiente importado nos últimos anos mostra uma tendência mais estrutural. Para ele, a indústria do Brasil e de outros países da América Latina vem perdendo espaço para a dos países asiáticos, especialmente a China. Pereira atribui o problema a um período prolongado de valorização do câmbio e a investimentos pouco expressivos na indústria por vários anos — o recente ciclo de inversões se acelerou apenas a partir de 2006, diz ele, sócio da Edgard Pereira & Associados.

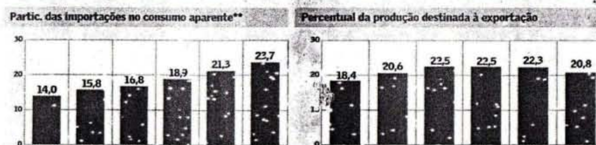
Para 2009, o quadro deve ser um pouco diferente do registrado nos últimos anos, acreditam Pessoa e Silveira. A perspectiva, segundo eles, é de que as importações perderão algum espaço no consumo. A LCA aposta que a produção industrial crescerá 1,7% no ano, ao mesmo tempo em que projeta queda de 2% no volume de compras externas. Mesmo se a indústria tiver crescimento zero, o coeficiente importado deve recuar, dado que o volume de produtos comprados no exterior tende a cair. Segundo analistas, a inversão da tendência dos últimos anos será influenciada, primeiro, pelo câmbio depreciado, que encarece as compras externas. Além disso, a economia vai crescer bem menos neste ano — o mercado espera uma taxa inferior a 2%, depois da expansão de mais de 5% em 2008.

O comportamento não será homogêneo em todos os setores, como ressalta Pereira. Há segmentos que enfrentarão muitas dificuldades para encontrar fornecedores locais, a despeito do dólar mais caro, diz ele, citando o caso do setor de eletroeletrônicos, em que boa parte dos componentes e mesmo produtos acabados vem de fora do país. Pereira nota ainda que alguns segmentos terão de lutar com a invasão de produtos estrangeiros a preços baixíssimos, como parece ser o caso do de calçados.

De modo geral, porém, a desvalorização do câmbio tende a interromper o aumento da participação dos importados no consumo, dizem Pessoa e Pereira. Seria um efeito colateral positivo da crise, detendo o processo de desindustrialização induzido pelo dólar barato nos últimos anos. A questão é que pode ser algo apenas temporário, avalia o primeiro, lembrando que a moeda americana pode voltar a cair nos próximos meses.

O estudo da LCA também mostra o encolhimento da fatia da produção doméstica destinada à exportação, que recuou de 22,3% em 2007 para 20,8% em 2008. Para Pereira, a queda se explica principalmente pelo impacto do dólar barato, que reduziu a rentabilidade das exportações. Pessoa acredita que também houve uma redução do excedente exportável, num momento de forte crescimento. Os analistas acreditam que esse percentual tende a continuar em queda em 2009, mesmo com o câmbio mais desvalorizado. A questão é que a demanda global está muito fraca, por causa da recessão nos países desenvolvidos e da forte desaceleração nos países emergentes.

Importados ganham espaço
O peso da importação no consumo e a parcela da pr... destinada à exportação* - em %



Setores	Importação/consumo			Exportação/produção		
	2003	2007	2008	2003	2007	2008
Extração de carvão mineral	83,3	82,2	84,9	0,0	0,0	0,0
Extração de petróleo	26,4	31,2	29,5	15,4	23,3	22,9
Extração de minerais metálicos	17,6	17,9	17,1	64,5	73,3	72,7
Extração de minerais não-metálicos	4,6	6,4	6,8	15,8	17,4	15,1
Produtos alimentícios e bebidas	2,6	3,4	3,6	18,4	22,1	21,5
Produtos têxteis	6,7	14,0	15,6	12,1	13,4	12,1
Confecção de artigos do vestuário e acessórios	1,4	5,9	7,3	4,0	2,4	1,6
Preparação de couros seus artefatos e calçados	5,4	11,5	13,4	40,9	43,3	37,2
Produtos de madeira	1,8	3,0	3,1	38,5	43,2	35,0
Celulose, papel e produtos de papel	6,7	10,3	11,5	26,5	30,5	30,9
Coque, refino de petróleo e combustíveis	7,9	8,4	9,4	5,6	7,7	7,3
Produtos químicos	22,0	27,6	28,7	10,1	12,3	10,8
Artigos de borracha e plástico	11,6	17,0	19,4	9,8	12,6	11,6
Produtos de minerais não-metálicos	4,4	7,7	8,6	10,3	13,4	9,9
Metalurgia básica	10,1	15,5	17,4	35,6	35,6	31,9
Produtos de metal	6,7	12,8	13,7	6,0	7,5	7,3
Máquinas e equipamentos	27,0	36,1	39,9	22,2	24,6	22,0
Máquinas para escritório e de informática	41,6	37,8	44,8	12,7	6,6	6,8
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	30,9	35,2	38,7	16,4	20,7	19,1
Material eletrônico e de comunicações	38,1	61,8	66,3	23,4	36,5	35,7
Equipamentos médico-hospitalares, de automação industrial e de precisão	44,2	69,6	70,8	12,4	18,0	15,2
Veículos automotores reboques e carrocerias	14,0	19,4	22,3	26,8	24,4	21,3
Móveis e indústrias diversas	3,3	5,9	7,0	11,3	11,7	10,4

Fonte: IBGE, FGV e Funcex. Elaboração: LCA Consultores. * A preços de 2003. Não inclui os setores de fabricação de produtos de fumo e Edição, impressão e reprodução de gravações.
** Produção mais importação, menos exportação. Obs: Por simplificação, assumiu-se que a exportação de carvão mineral a preços constantes é igual a zero

Valor Econômico, 13 de fevereiro de 2009, p. A-13

ANEXO 83

A4 | Valor | Sexta-feira e fim de semana, 19, 20 e 21 de setembro de 2008

Brasil

Comércio exterior Indústria exporta menos, mas peso externo cresce em máquinas e itens de consumo

Aumenta fatia de bens importados no consumo interno

Raquel Landim e Sergio Lamucci
De São Paulo

A forte demanda interna está afetando duplamente a balança comercial brasileira: aumentou a participação dos importados no consumo doméstico e diminuiu a fatia da exportação na produção nacional. O movimento está concentrado nos produtos finais, como máquinas e equipamentos, e bens de consumo duráveis, e não aparece em bens intermediários, onde estão a maior parte das commodities e onde investimentos recentes elevaram a produção local. Para alguns analistas, contudo, o maior peso das importações eleva as preocupações quanto ao rumo das contas externas.

Dados da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex) apontam que a participação das importações no consumo aparente do país (que exclui exportações) subiu de 19,1% de janeiro a junho de 2007 para 21,2% no primeiro semestre deste ano. Em contrapartida, a fatia da produção industrial destinada à exportação caiu de 21,6% para 19,7% no mesmo período.

"Em um período de demanda aquecida, é normal que cresça o coeficiente de importações, que ainda é baixo no Brasil", diz Fernando Ribeiro, economista da Funcex. "O problema é que o coeficiente de exportações está caindo. Esses movimentos opostos são insustentáveis ao longo do tempo."

Para o professor Fernando Sarti, da Unicamp, essa tendência é muito preocupante em um momento de crise internacional. Com a turbulência, tende a diminuir o fluxo financeiro e a entrada de investimento estrangeiro direto no país. "A balança comercial não será suficiente para compensar essa tendência negativa da conta de serviços."

Dois fatores contribuem para a piora no desempenho do saldo comercial do país: a demanda doméstica, que cresce cerca de 8% ao ano, e o câmbio ainda forte, que reduz a rentabilidade da exportação e barateia as compras de produtos importados.

O desencontro entre importação e exportação é perceptível em diversos setores. A participação dos automóveis importados no mercado brasileiro subiu de 13,7% no primeiro semestre de 2007 para 16,2% nos primeiros seis meses. Por outro lado, a fatia da produção de veículos para exportação caiu de 19,7% para 16,8% no mesmo período.

Em material eletrônico e de comunicações, a participação dos importados chegou a 50,7% no primeiro semestre do ano. No mesmo período em 2007, estava em 47,6%. A quantidade exportada desses produtos caiu de 20,7% da produção para 17,9% no período.

Para os analistas, esses são sinais de que as empresas nacionais não estão conseguindo atender a demanda doméstica e, por isso, redirecionam uma fatia antes destinada à exportação para o mercado interno. O câmbio valorizado reduz a rentabilidade e também atua como um incentivo extra para esse movimento.

Com o expressivo crescimento do investimento, a participação de máquinas e equipamentos importados cresceu de 30,3% de janeiro a junho de 2007 para 34,3% no primeiro semestre deste ano. A fatia exportada da produção, por sua vez, caiu de 23,1% para 21,2% em igual intervalo.

Os dados mostram que essa tendência se agravou ao longo do tempo, à medida que a economia acelerava e o câmbio se valorizava. A participação de máquinas e equipamentos importados estava em apenas 23,6% em 2004, e as exportações chegavam a 24,6% das vendas.

Para o chefe da área de pesquisa econômica do BNDES, Fernando Puga, o impacto da expansão firme da demanda doméstica supera o do câmbio. Ele destaca o robusto ciclo de investimentos na economia, lembrando ainda a forte expansão da fabricação local de setores como os de veículos e bens de capital, que nos dois casos avança quase 20% no acumulado em 12 meses até julho. Para ele, isso indica que o aumento da fatia de importações no consumo doméstico não ocorre à custa da produção doméstica.

A participação dos produtos estrangeiros cresce porque o consumo avança a um ritmo muito forte, avalia Puga. Ele não considera o fenômeno "preocupante", principalmente porque as empresas continuam a fazer investimentos significativos. O câmbio valorizado, acredita Puga, não tem impedido que as companhias invistam na ampliação da capacidade produtiva.

Importado ganha espaço
Participação das exportações na produção física e das importações no consumo aparente (%)

	Coeficiente de exportação		Coeficiente de importação	
	1º sem./ 2007	1º sem./ 2008	1º sem./ 2007	1º sem./ 2008
Produtos têxteis	12,9	12,9	14,1	16,6
Confecção e vestuário	3,9	2,6	5,9	7,5
Couro e calçados	48,3	42,5	9,8	12,0
Coque, refino de petróleo e combustíveis	11,2	10,8	13,2	15,7
Produtos químicos	12,8	11,0	26,1	27,5
Máquina e equipamentos	23,1	21,2	30,3	34,3
Máquinas para escritório e informática	6,3	5,9	34,5	42,9
Máquinas aparelhos e materiais elétricos	18,6	17,6	26,2	30,0
Material eletrônico e de comunicações	20,7	17,9	47,6	50,7
Equipamentos médico-hospitalares	21,9	18,4	69,9	71,1
Veículos automotores	19,7	16,8	13,7	16,2
Móveis e indústrias diversas	18,7	15,2	7,9	8,8

Fonte: Funcex

Valor Econômico, 21 de setembro de 2008, p. A-4

ANEXO 84

Importados já afetam dois terços das empresas

CNI: câmbio fez companhias que concorrem com estrangeiros perderem participação no mercado brasileiro

Eliane Oliveira

• BRASÍLIA e RIO. Duas em cada três empresas brasileiras que concorrem com artigos importados perderam participação no mercado doméstico, e metade das firmas exportadoras amargou queda nas vendas ao exterior, nos últimos 12 meses. É o que diz a Sondagem Industrial Especial, divulgada ontem pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), mostrando que a valorização do real reduziu a competitividade dos produtos brasileiros. Os principais setores atingidos são os de têxteis, calçados, vestuário e equipamentos hospitalares e de precisão.

Outra constatação da sondagem, realizada com 1.564 pequenas, médias e grandes empresas, é que 6% das indústrias passaram a importar insumos em 2007 e 16% delas planejam recorrer ao exterior para adquiri-los.

O presidente da Associação Brasileira da Indústria de Eletroeletrônicos (Abinee), Humberto Barbato, vai além:

— Estamos não apenas importando insumos. Muitos produtos que eram fabricados no Brasil passaram a ser importados, principalmente portáteis, como ferro elétrico.

Já o vice-presidente da Associação Brasileira da Indústria de Calçados (Abicalçados), Ricardo Wirth, disse que, no primeiro semestre deste ano, houve uma queda de 2% no volume de pares embarcados. O faturamento em dólares dos seis primeiros meses de 2008 apresentou alta de 1,5%, com US$ 951,1 milhões. Esse resultado, no entanto, se transforma em um prejuízo, quando o valor é convertido para reais: há uma redução de 16% na rentabilidade dos exportadores calçadistas.

— Se avaliarmos somente a receita em dólares, teremos um número positivo, mas se o fizermos em reais, que é a moeda que as empresas contabilizam, teremos perda — ressaltou Wirth.

Para o gerente-executivo da Unidade de Política Econômica da CNI, Flávio Castelo Branco, a desvalorização do dólar frente ao real ameaça principalmente a estratégia de pequenas e médias empresas.

— Com isso, há queda nas exportações e nos investimentos, e, assim, menos emprego e exportação futura — destacou Castelo Branco, lembrando que, no último ano, algumas empresas deixaram de exportar.

Empresas fluminenses estão mais confiantes

Entre as médias empresas, 46% reduziram as exportações e 6% deixaram de vender ao exterior. Entre as pequenas, os percentuais foram de 42% e 4%, respectivamente. Nas grandes empresas, o impacto foi menor: 37% reduziram exportações e 1% suspendeu as vendas a outros países.

Para tentar reduzir prejuízos, 78% dos empresários ouvidos pela CNI estão adotando algum tipo de estratégia para se manter. Eles tentam reduzir custos, investir na qualidade e no design dos produtos e até buscar novos mercados.

Entre as empresas do Estado do Rio, há otimismo, segundo o Índice de Confiança do Empresário Industrial Fluminense de julho, elaborado pelo Sistema Firjan. Apesar da cautela com as medidas de contenção da inflação, o índice atingiu a marca dos 60,3 pontos, mantendo-se acima de 60 pontos há sete trimestres consecutivos. Em uma escala de zero a cem, 50 pontos indicam um quadro estável. Foram ouvidas 181 empresas, sendo 109 de pequeno porte, 55 de médio porte e 17 de grande porte. ■



O Globo, 28 de agosto de 2008, p. 31

ANEXO 85

Indústria vê ameaça em avanço de importados

Com dólar fraco, produtos do exterior já respondem por 22,7% do consumo interno. Empresários falam em desindustrialização

Karina Lignelli e Gustavo Paul

• SÃO PAULO e BRASÍLIA. O aumento acelerado das importações, estimuladas pelo dólar baixo, colocou em alerta os empresários brasileiros, que alegam que há um risco de desindustrialização no país. Especialistas, porém, afirmam que esse risco não é generalizado. Os analistas avaliam que o câmbio tem, sim, provocado danos à indústria nacional. Mas, afirmam, a ameaça de desindustrialização está localizada em alguns setores.

Pesquisa que será divulgada hoje pela Federação das Indústrias de São Paulo (Fiesp), mostra quer os produtos importados já respondiam por 22,7% do consumo interno do Brasil em setembro, acima da fatia de 20,7% que detinham do final de junho. O índice é o maior da série histórica, iniciada em 2003, superando o recorde anterior, de setembro de 2008, antes do estouro da crise internacional, que era de 20,5%.

Segundo os dados da Fiesp, o peso das importações no consumo nacional tem crescido mais rapidamente do que a parcela da produção brasileira destinada às exportações. Na avaliação da entidade, isso é um indício preocupante da perda de espaço da indústria local.

Para o professor de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV-SP), Nelson Marconi, os danos à indústria nacional só não ocorrerão se o governo mexer no câmbio. Hoje, para se proteger da valorização do real, a indústria vem aumentando as importações de componentes para conseguir reduzir custos e manter a produtividade. Processo que já afeta os fornecedores desses insumos.

— Se olharmos a indústria como um todo, ela está crescendo. Mas poderia crescer mais se não dependesse tanto disso. Por isso torço para (o governo) mexer no câmbio — afirma.

Setores eletroeletrônico e têxtil entre os mais afetados

Sérgio Lazzarini, professor de estratégia empresarial do Insper (ex-Ibmec SP), por seu lado, vê o aumento das importações não como algo "necessariamente ruim". Cita os benefícios das importações sobre a inflação, e, também, para a incorporação de novas tecnologias ao país. Mas admite que nesse processo é inevitável que setores da indústria percam mercado.

Os setores têxtil, de maquinário e de eletroeletrônicos são os mais pressionados pelo avanço atual dos importados, segundo Lazzarini.

— As empresas têm que readequar seu posicionamento, como aconteceu com a (têxtil) Santista, que investiu em produtos de maior valor agregado e no mercado interno — diz.

De acordo com a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecções (Abit), o déficit da balança comercial do setor alcançou US$ 2,5 bilhões entre janeiro e setembro, o que seria um claro sintoma de desindustrialização, diz a entidade.

— Temos que resolver os problemas estruturais crônicos de forma urgente, como a carga tributária elevadíssima, principalmente na folha de pagamentos, reduzir juros e os gargalos de logística — diz Aguinaldo Diniz Filho, presidente da Abit.

Segundo Marconi, da FGV, com a atual sobrevalorização do câmbio, as empresas acabam mudando suas estratégias. Ele cita os setores de química e de siderurgia como alguns dos mais afetados:

— Isso diminui a participação da indústria no Produto Interno Bruto (PIB, conjunto de bens e serviços produzidos pelo país), porque o investimento não aumenta nesses setores, como acontece no de mineração ou agrícola. É um movimento negativo, que gera problemas por desmontar a cadeia produtiva.

Para Lazzarini, o mais eficiente para evitar que determinados setores definhem seria estimular a competitividade.

— A redução de impostos também seria uma alternativa, basta cortar gastos do governo. Mas em geral, o empresário reluta, não consegue fazer pressão para isso. Como não conseguem redução de impostos, muitos pedem proteção do governo para o setor ou procuram linhas de crédito subsidiadas — afirma.

Presidente da CNI pede IR para estrangeiro e quarentena

O novo presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI) , Robson Andrade, defendeu ontem a adoção de um período de quarentena para o capital estrangeiro que entra no país, como uma das medidas para conter a valorização do real. Ele alertou que o Brasil está perdendo competitividade no mercado internacional , o que coloca em risco o parque industrial brasileira.

Para Andrade, que assumiu formalmente o cargo ontem, além da tributação sobre aplicação financeira já adotada pelo governo, seria importante cobrar Imposto de Renda sobre as aplicações de estrangeiros no país. Ele admite que as medidas são polêmicas, dentro e fora do setor privado, mas ressalta que o problema do câmbio é bastante sério e não tem uma única solução.

Empresário mineiro, dono da Ortemg, empresa de equipamentos para distribuição de energia, Andrade também sugeriu que o governo direcione os investimentos estrangeiros no Brasil, voltando-os, por exemplo, para a adição de valor agregado, introdução de altas tecnologias e também para a exportação:

— O investimento não deve ser apenas para aproveitar o mercado interno, mas ter compromisso para se voltar para exportação.

Segundo ele, a perda de competitividade internacional é real.

— O Brasil está se desindustrializando realmente pela queda das exportações — alertou. ■

Editoria de Arte

O impacto no comércio exterior



Forbes Conrad/Bloomberg News



ATACADISTA DE brinquedos na cidade chinesa de Cantão: produtos invadiram Argentina e Uruguai

Para frear produto chinês, Brasil quer alíquota maior para brinquedo

País pedirá a Mercosul que eleve taxa de importação de 20% para 35%

Martha Beck

• BRASÍLIA. O Brasil vai trabalhar junto aos demais países que formam o Mercosul para que a alíquota de importação do bloco para brinquedos acabados seja elevada. Ao mesmo tempo, o governo quer reduzir a tarifa para a compra de partes e peças de outros mercados. Segundo o secretário-executivo da Câmara de Comércio Exterior (Camex), Helder Chaves, a intenção do governo é proteger os mercados domésticos dos quatro países contra a forte entrada de produtos chineses e, ao mesmo tempo, estimular as indústrias locais.

Hoje, a alíquota do Mercosul para a entrada de brinquedos (tanto acabados quanto de partes e peças) de fora do bloco é de 20%. No entanto, há uma exceção para o caso brasileiro. O país tem hoje autorização para importar matérias-primas com imposto de apenas 2%.

— Mas queremos que haja uma modificação definitiva nas regras— explicou o secretário da Camex.

Abrinq quer recuperar competitividade da indústria

A Camex autorizou ontem os negociadores brasileiros a pleitearem junto aos demais integrantes do Mercosul que todos os países importem partes e peças a uma alíquota de 16%, e brinquedos acabados, de 35%. Essa é uma demanda da indústria nacional, que, além de sofrer a concorrência dos chineses no mercado brasileiro, tem dificuldades de exportar suas mercadorias para o Mercosul. O Brasil perdeu mercado principalmente na Argentina.

— Os chineses destruíram o mercado argentino, o mercado uruguaio e usam o Paraguai como base de contrabando. Solicitamos junto ao governo brasileiro a redução dos encargos para a compra de partes e peças para ter mais competitividade em vários produtos — afirmou o presidente da Associação Brasileira dos Fabricantes de Brinquedos (Abrinq), Synésio Batista, lembrando que os produtos chineses ocupam hoje 50% do mercado brasileiro.

A Camex também decidiu ontem encaminhar à Casa Civil uma proposta para que o Brasil crie regras de origem e alíquotas de importação mais baixas para a compra de países de menor desenvolvimento relativo, principalmente africanos e asiáticos. ■

Mantega: dólar está equilibrado

Martha Beck e Patrícia Duarte

• BRASÍLIA. O ministro da Fazenda, Guido Mantega, disse ontem que a cotação do dólar está se mantendo num patamar razoável e que as medidas que foram adotadas pelo governo para evitar a queda da moeda americana estão dando certo. Ontem, dólar voltou a cair.

— É uma queda insignificante do dólar. Ele está se mantendo num patamar razoável, é claro que influenciado pelo problema da Irlanda. Mas, de qualquer forma, mostra que as medidas que temos tomado são eficazes — disse o ministro. — O real é uma das moedas que menos têm se valorizado em relação ao dólar, portanto, está dando certo (a elevação de tributação promovida em outubro).

Mantega disse que a equipe econômica continuará avaliando o comportamento do câmbio e que, agora, não há necessidade de novas medidas:

— Não é bom ficar mexendo toda hora no câmbio. Mas sabe como é que é, vamos avaliar.

Com a melhora no comércio exterior, o fluxo cambial — entrada e saída de moeda estrangeira no país — reduziu seu déficit na semana passada, informou ontem o Banco Central. Entre os dias 1º e 12, o saldo ficou negativo em US$ 14 milhões, sendo que na primeira semana as saídas líquidas estavam em US$ 1,406 bilhão. No ano, porém, o superávit está em US$ 24,025 bilhões.

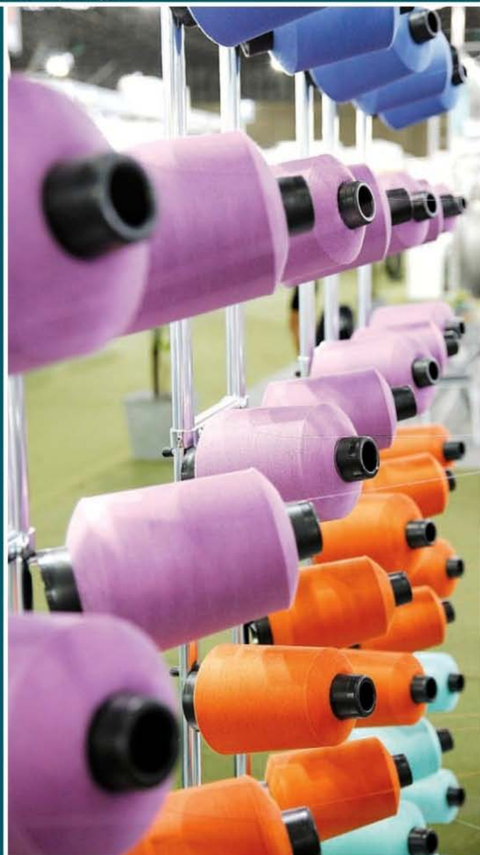
O Globo, 18 de novembro de 2010, p. 25

ANEXO 86

A indústria pede SOCORRO

Carlos Ossamu e José Maria dos Santos

Paulo Pampolin/Hype





Tasso Marcelo/AE

No último dia de janeiro, o IBGE divulgou os dados da produção industrial de 2011. A indústria fechou o ano passado com uma expansão de apenas 0,3%. Os vilões pelo fraco desempenho foram o câmbio desfavorável às exportações, que beneficiaram os produtos importados, e a desaceleração da economia nos meses finais de 2011, principalmente pela crise europeia. Segundo os dados consolidados para o ano, setores que são mais sensíveis à concorrência de produtos importados tiveram desempenho negativo, como o têxtil (-14,9%), calçados e artigos de couro (-10,4%) e outros produtos químicos (-2,1). Já os bens de consumo duráveis, como eletrodomésticos, tiveram queda de -2% e bens semi e não duráveis (alimentos, vestuários e outros) apresentaram queda de -0,2%. O setor de veículos automotores cresceu 2,4%, mas o responsável por isso foi a fabricação de caminhões. A produção de automóveis de passeio despencou -7,8% em 2011.

Em entrevista ao **Digesto Econômico**, o economista e diretor executivo do IEDI - Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial, Julio Sergio Gomes de Almeida, explica o que vem ocorrendo no setor industrial. Em sua opinião, o governo federal deveria ser mais rígido no controle do câmbio, para que o real não fique supervalo-

Digesto Econômico, ano LXVII, n° 466, janeiro-fevereiro/2012, pp. 16-21

ANEXO 87

Sem expansão, importados ameaçam ganhar mais espaço

Falta de investimentos compromete competitividade de vários setores da economia brasileira

No futebol, sempre que um time ataca inúmeras vezes e não consegue fazer o gol, os comentaristas costumam dizer que "quem não faz toma". A expressão cabe perfeitamente nos investimentos. Se há demanda e não há expansão, os importados vão tomar conta do mercado. Essa é a ameaça que ronda vários setores da economia brasileira.

Na indústria de açúcar e álcool, por exemplo, há demanda para investimentos de R$ 156 bilhões até 2020; no setor químico, a necessidade é de US$ 167 bilhões em dez anos; e na indústria de papel e celulose, de US$ 22 bilhões. Em nenhum deles, no entanto, os investimentos estão sendo cumpridos. No setor de cana-de-açúcar, o Brasil deu dois passos atrás. Além de ter de reduzir a mistura de etanol na gasolina, foi obrigado a importar o combustível dos Estados Unidos.

Depois de anos carregando o título de mais competitiva na produção do biocombustível, a indústria nacional sucumbiu à maldição do custo Brasil. Mas não foi só isso. Enquanto o custo de produção subia, o governo mantinha sob forte controle os passos da Petrobrás, que não consegue reajustar o preço da gasolina para não pressionar os índices de inflação. Resultado: o País hoje importa tanto etanol como gasolina, o que tem contribuído para reduzir o saldo da balança comercial.

Na indústria química, as importações já correspondem a um terço do mercado – no início dos anos 2000, não passava de 10%, afirma Fernando Figueiredo, presidente da Associação Brasileira da Indústria Química (Abiquim). Segundo ele, hoje o mercado brasileiro cresce a taxas chinesas, mas os investimentos têm sido a metade do previsto.

"No Brasil, o investimento custa entre 20% e 25% mais que na Ásia. Isso por causa do custo Brasil e da carga tributária elevada." Hoje, completa o executivo, a energia elétrica custa duas vezes mais que nos Estados Unidos, e o gás – que é matéria-prima parar o setor –, quatro vezes mais. "Isso sem considerar a logística, que é ruim."

Mas o executivo pondera: "Hoje estou mais otimista do que há seis meses". A esperança de Figueiredo foi renovada pela redução dos preços da energia elétrica, pelo anúncio das concessões rodoviárias e ferroviárias e pelo modelo de portos que deverá ser apresentado até o fim do mês.

Papel e celulose. Os investidores da indústria de papel e celulose estão em compasso de espera. Para concretizar os US$ 22 bilhões em investimentos que estão represados, o setor pede políticas de longo prazo e melhora na infraestrutura.

"Esse setor precisa muito de políticas de médio e longo prazos, porque leva sete anos para que um projeto comece a trazer novos produtos para o mercado", afirma Elizabeth de Carvalhaes, presidente executiva da Associação Brasileira de Celulose e Papel (Bracelpa). "É preciso saber as regras de investimento para daqui a cinco anos, por exemplo", diz Elizabeth.

As recentes medidas do governo de incentivo para o setor industrial "soam bastante alentadoras", diz Elizabeth. Ela pede, contudo, a desoneração definitiva dos tributos sobre os investimentos. "Antes de uma empresa levantar um prédio, ela já estará pagando imposto", afirma.

O setor também tem sofrido com o aumento das importações de papel. Em julho, 125 mil toneladas foram importadas, uma alta de 10,6% em relação ao mesmo mês de 2011. Entre janeiro e julho, o saldo comercial do setor de papel e celulose está em US$ 2,745 bilhões, uma queda de 4,9% ante o mesmo período do ano passado. / R.P. e L.G.G.

● Necessidades
Indústria de açúcar e álcool tem demanda para investimentos de R$ 156 bilhões até 2020; no setor químico, de US$ 167 bilhões até 2022; na indústria de papel e celulose, de US$ 22 bilhões.

Burocracia atrasa projetos e afasta acionistas

O primeiro passo para tirar um projeto do papel no Brasil é convencer o acionista do motivo de apostar num investimento que pode custar 25% mais que na Ásia (caso do setor químico), por exemplo. Se tiver o ok do acionista, o projeto vai para uma próxima fase, que é conseguir autorizações governamentais para iniciar o trabalho.

"É um processo muito burocrático. Já tem representado atraso no nosso projeto de expansão, que inclui uma nova fábrica em Itupeva (interior de São Paulo)", afirmou Sandro Leonhardt, gerente regional da América do Sul da Lord, que produz peças para o setor de aviação e produtos para o segmento automotivo. A empresa americana vai investir R$ 50 milhões para dobrar a capacidade atual – ela já tem uma fábrica em Jundiaí.

O pedido de autorização para iniciar os trabalhos foi feito há três meses e até agora não houve resposta. Nesse período, o processo foi e voltou inúmeras vezes. "Sempre pedem algo mais. Estamos procurando nos enquadrar nos moldes do município." Depois de conseguir a autorização, a empresa ainda precisará obter a licença ambiental na Companhia Ambiental do Estado de São Paulo (Cetesb).

A lista de entraves para tirar um investimento do papel inclui ainda as dificuldades dos empresários para conseguir financiamentos. O processo de aprovação dos empréstimos é lento e burocrático, além de os custos serem elevados. "Por isso, no nosso caso, o investimento só é realizado se a empresa tiver dinheiro em caixa", destaca o diretor superintendente da multinacional alemã ACE Schmersal, Rogério Baldauf. Ele reclama da burocracia do governo nos casos de programas voltados à inovação. "Às vezes, para usufruir dos incentivos, é preciso ter uma equipe exclusiva só para administrar as exigências dos órgãos."

Para o vice-presidente de Petroquímicos da Braskem, Rui Chammas, que já inaugurou duas unidades este ano, matéria-prima barata, incentivo à inovação e desoneração dos investimentos são medidas que precisam ser implementadas pelo governo para que a indústria química invista de forma mais consistente. "A criação de uma política de longo prazo é essencial para o setor." / R.P. e L.G.

Estado de São Paulo, 16 de setembro de 2012, p. B-6

ANEXO 88

B8 | Economia | QUARTA-FEIRA, 7 DE JANEIRO DE 2015 | O ESTADO DE S. PAULO

Balança de manufaturados registra déficit recorde em 2014

Saldo negativo ficou em US$ 109 bilhões por conta da crise argentina e da queda nas vendas de plataformas

Renata Veríssimo / BRASÍLIA

A crise na Argentina e a exportação de um número menor de plataformas de exploração de petróleo levaram o Brasil a fechar 2014 com o maior déficit histórico na balança comercial de produtos industrializados.

O saldo ficou negativo em US$ 109,44 bilhões, US$ 4,28 bilhões acima de 2013, mesmo com a queda nas importações. O resultado reflete uma retração forte das exportações de manufaturados. Os dados do ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) mostram que as vendas externas de produtos com maior valor agregado voltaram ao mesmo nível de 2010. Em 2013, as manufaturas tinham retornado ao padrão de 2008, quando ainda não tinham sofrido os efeitos da crise financeira internacional.

O levantamento do MDIC mostra que as exportações também registraram em 2014 a menor participação na pauta exportadora brasileira. Os produtos industrializados representaram apenas 35,6% de tudo que foi mandado para o exterior em 2014.

As vendas externas de manufaturados somaram US$ 80,21 bilhões no ano passado, queda de 13,7% em relação ao 2013. A retração das importações foi menor: somaram US$ 189,65 bilhões e tiveram um recuo de apenas 4,3% no período. Mesmo com queda, o valor das importações é o segundo maior da história.

Argentina. O presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto de Castro, destaca que "o efeito Argentina" e a diferença no número de plataformas reduziram em US$ 10,8 bilhões as exportações de manufaturados em 2014. A queda nas vendas de industrializados foi de US$ 12,73 bilhões em relação a 2013.

A Argentina era o maior mercado para manufaturados brasileiros, mas perdeu o posto no ano passado para os Estados Unidos. Além disso, em 2013, foram exportadas sete plataformas no valor de US$ 7,7 bilhões e apenas duas, de cerca de US$ 2 bilhões, foram registradas no ano passado.

Castro acredita que o cenário esse ano será melhor em 2015, refletindo o câmbio mais favorável para os exportadores. Ele avalia que produtos com contratos e ciclo de produção menores, como calçados, confecções e móveis, já podem registrar um aumento nos embarques no primeiro semestre do ano.

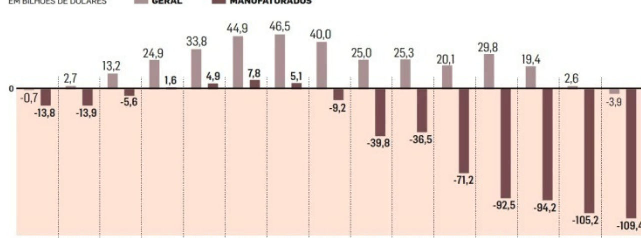
"O que deve ajudar a balança em 2015 deve ser os manufaturados. As commodities devem ser afetadas pela queda dos preços internacionais", disse. O presidente da AEB disse que petróleo e minério de ferro podem reduzir muito o valor exportado, apesar da expectativa do aumento das quantidades embarcadas.

A economista do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), Lia Valls, disse que o resultado da balança de bens industrializados reflete a falta de competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional e a baixa produtividade da indústria. "O efeito câmbio é importante, mas é preciso ter demanda." Ela acredita que não se deve esperar uma recuperação do mercado argentino, assim como o presidente da Associação Nacional de Veículos Automotores (Anfavea), Luiz Moan. "Estamos mantendo o market share na Argentina, mas para um mercado muito menor."

O PESO DA INDÚSTRIA

● O resultado da balança comercial brasileira

EM BILHÕES DE DÓLARES — GERAL — MANUFATURADOS



FONTE: MDIC — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 7 de janeiro de 2015, p. B-8

ANEXO 89

O ESTADO DE S. PAULO

QUARTA-FEIRA, 23 DE NOVEMBRO DE 2011 | Economia | B7

Participação de importados atinge patamar recorde

Segundo estudo divulgado pela CNI, 21,5% de todos os bens comprados no País vieram do exterior

Ayr Aliski / BRASÍLIA

A participação dos produtos importados no consumo doméstico brasileiro atingiu patamar recorde este ano. De acordo com estudo divulgado ontem pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), 21,5% de todos os bens comprados por consumidores e fábricas instaladas no País nos últimos meses vieram do exterior. Esse é o maior nível registrado em 15 anos. A retração da economia mundial e a valorização do real são alguns dos fatores que explicam o movimento.

A maior presença de importados no mercado local é uma tendência que vem ganhado escala desde 2004. Com exceção do ano de 2009, quando o Brasil sofreu os efeitos da crise financeira iniciada nos Estados Unidos no ano anterior, o coeficiente de penetração das importações cresceu, passando de 12,1% em 2003 par 20,3%, no ano passado, mostram os dados do levantamento feito em parceira pela CNI e a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex).

Para o gerente executivo da Unidade de Política Econômica da CNI, Flávio Castelo Branco, a valorização cambial segue como principal fator que justifica a maior presença dos importados no mercado brasileiro.

Mas o economista reconhece que a desaceleração da União Europeia e dos Estados Unidos, aliada à forte concorrência que a China tem imposto sobre o comércio internacional, também contribuiu de forma significativa para esse desempenho.

"Quando o mercado do Atlântico Norte entra em estagnação, até em recessão, a competição se tona mais acirrada no mercado mundial. O excedente buscou mercados mais dinâmicos, como o Brasil, favorecendo o potencial de importação", disse.

Setores. As fábricas de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos são umas das que mais sofrem com a concorrência dos produtos vindos do exterior. Nesse segmento, mais de 50% dos produtos comercializados nos últimos 12 meses no mercado local eram importados. Na fabricação de componentes eletrônicos, especificamente, o índice é de 77,2%.

O segmento de extração de petróleo e gás é o que apresenta a maior parcela de importados no mercado local (81,2%), mas isso se explica pela dinâmica da própria indústria. O Brasil exporta petróleo mais pesado e é comprador de óleo mais leve e derivados.

• Presença

50%
dos produtos comercializados pelo segmento de informática, produtos eletrônicos e ópticos eram importados nos últimos 12 meses.

12,1%
era o coeficiente de penetração dos importados em 2003

81,2%
é a parcela de importados no segmento de extração de petróleo e gás

Estado de São Paulo, 23 de novembro de 2011, p. B-7

ANEXO 90

Para enxugar dólares
Secretário do Tesouro diz que vai acelerar pagamento de dívida
Pág.B4

INDICADORES	VAR. (%)	COTAÇÃO
DÓLAR	0,22	R$ 1,8060
EURO	0,76	R$ 2,3910
BOVESPA	0,07	67.730,31 pontos

Pág. B12

Projetos saem do papel
Empresas investem para tornar a energia solar economicamente viável
Pág.B14

Economia & NEGÓCIOS

estadão.com.br

Um em cada cinco produtos industriais vendidos no Brasil já é feito no exterior

Eduardo Cucolo | BRASÍLIA

Um em cada cinco produtos industriais vendidos no Brasil em 2011 foi fabricado em outro país, segundo levantamento da Confederação Nacional da Indústria (CNI). Os produtos importados responderam por 19,8% do consumo no ano passado, porcentual recorde, acima dos 17,8% de 2010.

A própria indústria nacional contribuiu para o aumentou no consumo de importados: 21,7% dos insumos utilizados pelo setor vieram de outros países, participação também recorde no levantamento. O estudo, feito em parceria com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), levou em conta dados retroativos a 1996.

O levantamento também calcula a parcela da produção nacional vendida para o exterior. Coincidentemente, é o mesmo porcentual de consumo de importados. Ou seja, o Brasil exportou quase 20% da sua produção industrial e importou quase 20% do que consumiu em 2011.

Para CNI, esse "empate" não é bom para o País. Em primeiro lugar, porque as vendas para o exterior superavam com folga o consumo de importados até 2007, o que mudou a partir da crise de 2008. Além disso, enquanto a importação bate recorde, a exportação ainda está abaixo do pico de 22,9% alcançado em 2004. Por isso, a previsão é que as vendas voltem a ficar abaixo das compras externas neste ano, o que não acontece desde 2001.

Tendência. "Isso é uma combinação de câmbio valorizado e uma economia em que o consumo cresce. A tendência é continuar esse quadro, o que nos leva a esperar um crescimento mais intenso na importação do que na exportação", disse o gerente executivo da Política Econômica da CNI, Flávio Castelo Branco.

Segundo o economista, essa "coincidência" se deve ainda ao desempenho da indústria extrativa. Quando se considera apenas a indústria de transformação, a participação das vendas cai para 15% da produção, abaixo do porcentual de consumo de importados (18,5%).

A pesquisa também mostra outro resultado ruim para a indústria de transformação: caiu a diferença entre a receita de exportação e o gasto com a compra de insumos importados. Em 2004, essas empresas alcançaram um ganho líquido de 11,6% nas operações de comércio exterior. No ano passado, as vendas superaram as compras externas em apenas 3%, menor nível da série retroativa a 1997. Na indústria extrativa, que tem alto volume de exportações e compra poucos insumos, a diferença é de 72%.

Para a CNI, esses números tendem a piorar, mesmo com as medidas adotadas pelo governo para segurar o dólar e impulsionar a atividade econômica. "Se nada for feito para aumentar a competitividade dos produtos brasileiros, creio que o quadro tenda a se agravar. Vamos ter um baixo crescimento da produção e, como consequência, da economia em 2012", disse Castelo Branco.

Eletrônicos lideraram aumento das importações no País
Pág. B3

Estado de São Paulo, 20 de março de 2012, p. B-1

ANEXO 91

Indústria apura recorde na entrada de importados

Coeficiente de penetração das importações, que mede a participação de produtos manufaturados importados no consumo local, chegou a 21,6%

Renata Veríssimo / BRASÍLIA

A indústria brasileira sofreu uma maior concorrência dos importados no mercado doméstico em 2012. A conclusão é da Confederação Nacional da Indústria (CNI) que mediu o grau de abertura comercial do País.

O coeficiente de penetração das importações, que mede a participação de produtos manufaturados importados no consumo doméstico, atingiu 21,6%, recorde histórico. Também foi a maior da história a participação de insumos importados usados na produção: 23,2%.

O coeficiente de exportação, que corresponde à parcela da produção industrial que é vendida no mercado internacional, fechou 2012 em 20,6%. Embora tenha apresentado uma recuperação, já que desde 2007 o indicador não superava a marca de 20%, ainda está longe do recorde de 2004, quando fechou em 22,9%. Segundo a CNI, a desvalorização cambial ocorrida no início do ano passado e as desonerações tributárias para vários setores da indústria deram suporte aos maiores ganhos com exportações, auxiliando no crescimento desse indicador.

Porém, as compras de mercadorias no exterior ainda seguiram em vantagem, segundo avaliou o gerente executivo da Unidade de Pesquisa e Competitividade da CNI, Renato da Fonseca. "O Brasil possui uma ineficiência sistêmica que precisa ser combatida, como tributação dos investimentos, uma carga tributária elevada e complexa, custos trabalhistas altos e uma educação básica ruim. São fatores que reduzem a competitividade, levando à perda de mercados."

● Reação mais lenta
O economista da CNI Marcelo Azevedo disse que o aumento dos importados representa não só perda de competitividade como dificulta a recuperação da atividade industrial brasileira

O economista da CNI Marcelo Azevedo disse que o aumento dos importados representa não apenas um sintoma da perda de competitividade do produto nacional como dificulta a recuperação da atividade industrial brasileira. "Na medida em que parte do aumento da demanda interna vem sendo atendida por importados, vai ser preciso ampliar esta demanda para reativar a produção, que reage lentamente."

O coeficiente de exportações líquidas, que é a diferença entre o ganho com as exportações e o custo com as importações, ficou em 6,1%, bem abaixo do nível máximo da série histórica registrado em 2005, de 11,8%.

O coeficiente positivo indica que o faturamento com as vendas externas ainda compensa o custo com as importações.



MÁRCIO FERNANDES/ESTADÃO-1/2/2013

Abertura comercial. Cargueiro no porto de Santos: consumo de produtos importados bate recorde

Mais gastos. Em nove setores, o aumento dos gastos com importados é maior do que o resultado das vendas para o exterior. Entre eles, estão: informática, eletroeletrônicos e ópticos, derivados de petróleo e biocombustíveis e químicos.

Fonseca avaliou que o Brasil está perdendo competitividade no mercado interno em relação aos produtos de outros países, como os asiáticos. Segundo ele, as importações cresceram mais no ano passado do que o efeito da desvalorização cambial, mostrando uma perda de mercado efetiva dos produtos nacionais industriais no consumo.

O desempenho foi ruim também no front externo. As exportações não conseguiram conquistar mercados tanto quanto aumentou a entrada de importados no País: "Estamos perdendo mercado na América Latina e nos EUA para os asiáticos."

Estado de São Paulo, 5 de março de 2013, p. B-6

ANEXO 92



Digital & Mídia
PÁG. 19

125 BI DE IMAGENS POR ANO EM REDES SOCIAIS

Combinação de fotografia digital e internet entrou no cotidiano dos usuários de celular, revolucionando hábitos

Você Investe
PÁG. 21

R$ 25 mil

É o limite até o qual vale a pena o pequeno investidor aplicar na poupança, apesar do ganho menor, após a mudança nas regras de remuneração

BALANÇA COMERCIAL NO VERMELHO

Buraco de US$ 100 bi na indústria

Vilões do déficit do setor de manufaturas são eletrônicos, químicos, têxteis e carros

Eliane Oliveira
elianeo@bsb.oglobo.com.br

BRASÍLIA - Problemas estruturais da indústria brasileira — como baixa produtividade, custos altos e perda de competitividade — afetam fortemente a balança comercial brasileira e levaram o segmento de manufaturados a acumular déficits bilionários nos últimos sete anos. O resultado do setor passou de um superávit comercial de US$ 5,2 bilhões em 2006 para um déficit de US$ 94,9 bilhões no ano passado. E o mais preocupante é que a tendência continua sendo de alta. Segundo estimativa de fontes do governo e de analistas do setor privado, em 2013, a diferença entre importações e exportações desses produtos industrializados deverá superar a cifra de US$ 100 bilhões.

Destacam-se nesse resultado os setores químico, têxtil e confecções, autopeças, bens de capital, automóveis e eletroeletrônicos. Nesses segmentos, o déficit cresceu US$ 71,5 bilhões nos últimos sete anos. Pulou de US$ 23,4 bilhões em 2006 para US$ 94,9 bilhões em 2012. Isso revela que os produtos com maior valor agregado se tornaram os grandes vilões do comércio exterior. Em têxteis e confecções, o aumento foi de 1.834%. O déficit pulou de US$ 275 milhões em 2006 para US$ 5,3 bilhões em 2012.

Segundo Fernando Pimentel, diretor-superintendente da Abit, entidade que representa a indústria têxtil, o saldo negativo esperado para este ano ficará em cerca de US$ 5,8 bilhões.

— Há um somatório de fatores que vão além do câmbio. Ao longo dos últimos anos, não houve qualquer mudança profunda e a longo prazo para melhorar a competitividade. A carga tributária continua a subir, nossa energia elétrica é a terceira mais cara do mundo, nossa infraestrutura melhorou pouco e nossa educação continuou sendo um calcanhar de aquiles — disse Pimentel.

> "Nossa educação continua sendo um calcanhar de aquiles"
>
> **Fernando Pimentel**
> diretor-superintendente da Abit

INFRAESTRUTURA É GARGALO

Ele destacou que, embora as indústrias nacionais estejam investindo em torno de US$ 2 bilhões por ano, não conseguem suportar a concorrência dos asiáticos, em especial China e Índia. O setor já pediu ao governo algum tipo de medida de proteção, para que consiga recuperar parte do espaço tomado pelos importados. Também estuda entrar com ação na Organização Mundial do Comércio (OMC) contra 27 tipos de subsídios aplicados pelo Estado chinês.

— Costumo dizer que não estamos concorrendo com empresas, mas com governos que subsidiam empresas — disse o dirigente.

Na avaliação do economista Fabrizio Panzini, da Confederação Nacional da Indústria (CNI), não será surpresa se este ano o Brasil registrar déficit comercial, apesar das projeções mais otimistas no mercado, inclusive da CNI. Os custos das empresas crescem e os preços dos importados são inferiores aos praticados pelos fabricantes nacionais.

— Fortes aumentos dos custos de produção, que têm como fator preponderante salários dos trabalhadores na indústria, provocam essa situação. Medidas que deveriam ter sido tomadas pelo governo para melhorar a competitividade não foram adotadas e agora a balança comercial do país sofre as consequências — disse Panzini.

Assim como Pimentel, Panzini citou como obstáculos à competitividade os gargalos de infraestrutura e logística e a falta de estímulo à formação de quadros profissionais mais adequados à necessidade da economia. Destacou ainda a elevada carga tributária que persiste, apesar das desonerações realizadas.

A diretora de Comércio Exterior da Associação Brasileira da Indústria Química (Abiquim), Denise Naranjo, disse que o câmbio é tão prejudicial às indústrias do setor que, por causa dele, as tarifas de importação são anuladas. Segundo ela, enquanto a produção nacional é a mesma desde 2008, as importações só cresceram, e o déficit do setor subiu de US$ 8,5 bilhões para US$ 28 bilhões, uma alta de 229%. Os principais mercados fornecedores de químicos ao Brasil são a União Europeia (UE) e os EUA.

— Já identificamos crescimento da participação dos países asiáticos no total de importados, de 10% em 2000 para 17% em 2010 — ressaltou.

Técnicos do governo lembraram que o setor químico foi contemplado, recentemente, com a desoneração de PIS/Cofins. O próximo a ser beneficiado com reduções tributárias, inclusive PIS/Cofins, Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), é o segmento de vestuário.

ASSOCIAÇÃO: CÂMBIO É PROBLEMA ESTRUTURAL

O presidente da Associação Brasileira das Indústrias de Eletroeletrônicos (Abinee), Humberto Barbato, disse que o câmbio passou a ser um problema estrutural. Segundo ele, não há mais no Brasil produção de componentes como displays e semicondutores. O déficit em eletroeletrônicos mais do que triplicou, passando de US$ 10,4 bilhões para US$ 32,5 bilhões.

— Além disso, eletroportáteis, como ferro de passar roupa, secador de cabelo e liquidificadores, praticamente deixaram de ser fabricados no país e agora vêm da China — acrescentou Barbato.

Os setores de autopeças e de automóveis saíram de superávits comerciais de, respectivamente, US$ 1,868 bilhão e US$ 2,683 bilhões, para déficits de US$ 17,4 bilhões e US$ 5,8 bilhões. A concorrência com os importados prevaleceu.

— Do jeito que as coisas estão, o déficit desses setores deverá chegar a US$ 100 bilhões — estimou José Augusto de Castro, presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil.

Ele lembrou que as *commodities* são responsáveis por cerca de 70% das exportações brasileiras, o que compensa o déficit dos manufaturados. São produtos cotados em bolsas internacionais que não entram apenas na categoria de básicos, como soja e minério de ferro. Por exemplo, suco de laranja e açúcar refinado, classificados como manufaturados, são superavitários.

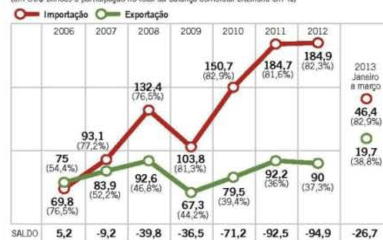
Petróleo e derivados também pesam no déficit, mas ainda não é possível fazer estimativas, tendo em vista que no ano passado as compras externas realizadas pela Petrobras não foram contabilizadas no prazo e, por isso, vão inflar números do primeiro semestre. Pelos dados disponíveis, as importações desses itens atingiram US$ 35,3 bilhões em 2012 ante US$ 15,2 bilhões em 2006. O Ministério do Desenvolvimento informou que compras externas de petróleo e derivados atingiram US$ 14,4 bilhões nos quatro primeiros meses do ano, valor que leva em conta registros atrasados.

No período, a balança comercial do país acumulou o maior déficit da história: US$ 6,150 bilhões. No ano passado, a balança comercial teve superávit de US$ 19,4 bilhões, o menor desde 2002. ●

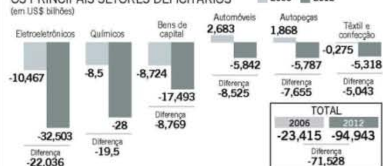
Belluzzo: "fizemos muita proteção sem exigência de desempenho", na página 18

O COMÉRCIO EXTERIOR

A BALANÇA COMERCIAL DE MANUFATURADOS
(em US$ bilhões e participação no total da balança comercial brasileira em %)



OS PRINCIPAIS SETORES DEFICITÁRIOS
(em US$ bilhões)



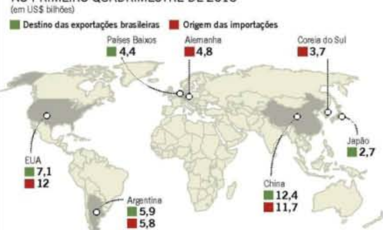
EVOLUÇÃO DA BALANÇA COMERCIAL EM 2013
(em US$ bilhões)



BALANÇA COMERCIAL DE PETRÓLEO E DERIVADOS NO PRIMEIRO QUADRIMESTRE DE 2013
(em US$ bilhões)



O COMÉRCIO DO BRASIL COM OUTROS PAÍSES NO PRIMEIRO QUADRIMESTRE DE 2013
(em US$ bilhões)



Fontes: Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex), Abimaq, Sindipeças, Abit, Abinee e Abiquim

O Globo, 6 de maio de 2013, p. 17

ANEXO 93



E&N ECONOMIA & NEGÓCIOS

O real sob pressão
Dólar inicia ano em alta e atinge maior valor desde agosto
Pág. B3

Novata no varejo
EcoRodovias abre outlet para ampliar tráfego em estrada
Pág. B9

Balança. Saldo do comércio exterior brasileiro despencou 87% em relação a 2012 e fechou o ano passado em US$ 2,56 bilhões, o mais baixo desde 2000; ao longo do ano passado, as importações superaram as exportações durante 11 meses, de janeiro a novembro

Importações disparam e País tem o pior resultado comercial em 13 anos

João Villaverde
Laís Alegretti
Renata Veríssimo / BRASÍLIA

Nunca se importou tanto no Brasil. No ano passado, segundo dados oficiais, a balança comercial registrou US$ 239,6 bilhões em importações, o maior valor desde que o governo começou a compilar esses dados, em 1993. Este resultado ajuda a explicar a notícia ruim que o governo Dilma Rousseff deu ontem: o saldo comercial (diferença entre exportações e importações) brasileiro caiu 87% entre 2012 e 2013, fechando o ano passado em US$ 2,561 bilhões, o menor valor em 13 anos.

Mesmo este magro superávit nas contas do comércio exterior brasileiro só foi atingido no último mês do ano, quando as exportações superaram as importações em US$ 2,6 bilhões. Entre janeiro e novembro de 2013, a balança comercial brasileira registrou déficit – sinal vermelho que não ocorre nas relações comerciais desde 2000.

Contas. Boa parte do sucesso e também do fracasso registrado em 2013 foi resultado da contabilidade confusa no segmento de petróleo e derivados. Isto porque foram registradas importações da ordem de US$ 4,5 bilhões em 2013, mas que efetivamente ocorreram no ano anterior.

Essa operação foi autorizada pelo governo à Petrobrás no fim de 2012. "Essas importações deveriam ter sido contabilizadas em 2012, mas não foram. Fato é que isso não se repetirá em 2014", afirmou ontem o secretário de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), Daniel Godinho.

● **'Herança' de 2012**
"Essas importações (no valor de US$ 4,5 bilhões) deveriam ter sido contabilizadas em 2012, mas não foram. Fato é que isso não se repetirá em 2014."
Daniel Godinho
SECRETÁRIO DE COMÉRCIO EXTERIOR DO MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO

Fictícia. Às importações que não existiram em 2013 foram somadas "exportações fictas" de sete plataformas para extração de petróleo. Exportações fictas são vendas para o exterior sem saída do produto do País, operações contábeis para evitar pagar impostos no Brasil.

Essas plataformas, que renderam US$ 7,73 bilhões em exportações registradas no balanço do País no ano passado, não deixaram o Brasil – foram produzidas por estaleiros nacionais e "exportadas" para empresas no exterior, que imediatamente arrendaram para petroleiras no Brasil, como a Petrobrás.

Essas operações de petróleo não representam entrada de dólares, porque nenhum produto foi vendido para outro país.

O expediente, inaugurado pelo regime especial de tributação do setor, chamado Repetro (criado em 1999), foi chamado ontem por Godinho de "modelo brasileiro". "Este é o modelo brasileiro. Não sei dizer quanto aos outros países, mas garanto que esse modelo é garantido por regras internacionais de comércio", disse o secretário.

Queda. As exportações de produtos básicos e semimanufaturados caíram de 2012 para 2013, e apenas as vendas externas de produtos manufaturados registraram avanço no ano passado, de 1,8%. Este resultado, no entanto, foi fortemente influenciado pelas "exportações" de plataforma de petróleo.

A China foi o principal destino das exportações brasileiras, com US$ 46 bilhões, resultando em uma alta de 10,8% em relação ao ano anterior. Já as vendas do Brasil para os Estados Unidos, segundo maior parceiro comercial, caíram 8,2% em 2013. "Mas há uma melhora a caminho, uma vez que a queda foi grande entre janeiro e maio, e depois foi se reduzindo", disse Godinho.

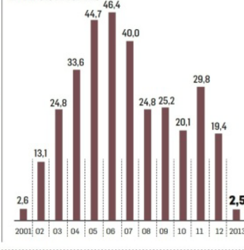
O secretário de Comércio Exterior não quis se comprometer com uma projeção de saldo para a balança comercial em 2014, mas avalia que "uma grande vitória" será a manutenção das exportações no volume registrado em 2012 e 2013 – nos dois anos, o total exportado foi de US$ 242 bilhões.

De acordo com Godinho, o aumento da produção de petróleo esperada para este ano deve suavizar o rombo da "conta petróleo", que atingiu o pico de US$ 20,2 bilhões no ano passado. Além disso, uma taxa de câmbio mais favorável aos exportadores, em especial à indústria, deve melhorar o quadro do comércio ao frear o ritmo de avanço das importações e melhorar o rendimento dos exportadores.

TOMBO COMERCIAL

● Exportações caem, importações sobem e saldo é o pior desde 2000





US$ 2,561 bilhões foi o superávit comercial obtido pelo País no ano passado, uma queda de 87% em relação a 2012

-1% foi a queda nas vendas de produtos brasileiros ao exterior em relação a 2012

6,5% foi o crescimento das importações sobre o ano anterior

FONTES: MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 3 de janeiro de 2014, p. B-1

ANEXO 94

Saldo da balança é o pior em 10 anos

Superávit em 2012 foi de US$ 19,4 bilhões, queda de 34,8%; resultado só não foi pior porque parte da compra de petróleo não foi registrada

Anne Warth
Renata Veríssimo / BRASÍLIA

O saldo da balança comercial em 2012 foi o pior dos últimos dez anos. Com exportações de US$ 242,5 bilhões e importações de US$ 223,1 bilhões, o superávit foi de apenas US$ 19,4 bilhões, 34,8% inferior ao de 2011. O resultado só não foi pior porque uma parte das importações de combustíveis e lubrificantes da Petrobrás no fim do ano passado não foi registrada e entrará apenas no resultado de 2013.

Ao contrário de anos anteriores, o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior preferiu não fixar uma meta para as exportações em 2013, mas prevê que elas se mantenham no mesmo nível dos últimos dois anos. Em 2012, com o agravamento da crise internacional, o governo teve de abandonar a meta de US$ 264 bilhões de vendas no mercado externo.

As exportações amargaram uma queda de 5,3% em relação a 2011, enquanto as importações caíram 1,4%. Com o cenário ainda nebuloso para este ano, a ministra interina do Ministério do Desenvolvimento, Tatiana Prazeres, preferiu não fixar um número para o desempenho das vendas externas em 2013.

"Não falaremos em números. A expectativa é de que nossas exportações se mantenham no patamar elevado registrado no último biênio, quando tivemos recorde", declarou. A ministra interina afirmou ainda que o saldo comercial será positivo em 2013. "A expectativa era de que teríamos um saldo positivo em 2012 e de que ele seria inferior ao de 2011. Isso foi confirmado", disse.

Petrobrás. As operações de importação da Petrobrás influenciaram o resultado do ano porque a Receita Federal passou a permitir, desde junho, que a estatal registrasse as operações de compra de combustíveis até 50 dias após o desembaraço. Em novembro, ao regularizar o que havia sido feito nos meses anteriores, as importações de combustíveis atingiram US$ 4,5 bilhões.

Por causa da extensão desse prazo, as transações de importação de combustíveis e lubrificantes feitas no fim de 2012 somente serão contabilizadas em 2013. "É possível e provável que tenhamos operações a serem registradas, mas num valor bastante inferior ao registrado em novembro", afirmou Tatiana.

A ministra atribuiu a queda nas exportações a três fatores: recuo nos preços internacionais, retração do mercado europeu e aumento das barreiras comerciais. Para ela, se o preço do minério de ferro permanecesse no mesmo patamar de 2011, as exportações teriam sido US$ 10,3 bilhões superiores, e as vendas externas teriam caído só 1,2%.

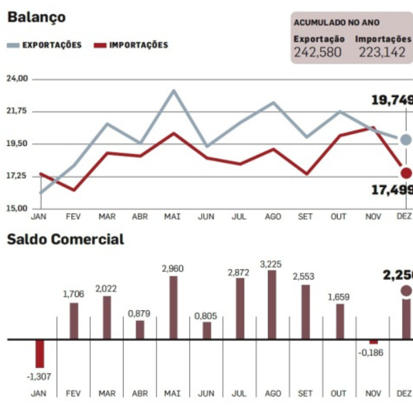
Tatiana destacou, porém, que as exportações e as importações em 2012 tiveram o segundo melhor resultado da história. "Nesse segundo momento da crise, tivemos retração nas exportações de apenas 5,3% sobre o nível de 2011, que foi recorde."

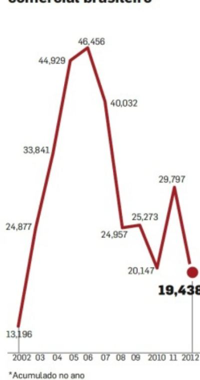
Para 2013, Tatiana avalia que restam incertezas sobre o desempenho da economia americana e a retomada das compras pela Argentina. Também pode exercer influência negativa o baixo crescimento previsto para a economia europeia. Mas ela acredita que a safra agrícola recorde e o aumento dos preços internacionais das commodities podem dar novo fôlego às exportações.

RETRAÇÃO

● Fraco desempenho da economia global impacta balança comercial brasileira em 2012

EM BILHÕES DE DÓLARES





FONTE: MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO EXTERIOR   INFOGRÁFICO/ESTADÃO

País pode ir à OMC contra restrições à carne bovina

● O Brasil pode abrir contencioso na Organização Mundial de Comércio (OMC) para derrubar restrições impostas por alguns países à carne bovina nacional. A ministra interina do Desenvolvimento, Tatiana Prazeres, disse que o governo estuda o melhor instrumento para questionar as barreiras. "A possibilidade de um contencioso nunca foi descartada. Não hesitaremos em fazer, se tivermos de reduzir barreiras incompatíveis com as regras do comércio internacional."

Alguns países impuseram embargos à carne brasileira por conta do caso de mal da vaca louca registrado no fim de 2010. Apesar da doença, a ministra argumentou que a Organização Mundial da Saúde Animal (OIE) mantém a classificação da carne bovina nacional no grau de "risco negligenciável ou insignificante", o mais seguro, segundo a instituição. "Se não há parâmetro de risco sanitário, a barreira é considerada protecionista na OMC."

O Brasil acredita que a decisão de alguns países não tem respaldo no risco sanitário. "Nossa preocupação já foi expressa no âmbito do órgão e as consultas ocorrem o tempo todo", disse. Segundo ela, há problemas com Japão, China, África do Sul, Arábia Saudita, Chile (em alguns produtos) e Jordânia (para carne do Paraná). Até novembro, as barreiras afetaram 4,4% das exportações de carne bovina.

Esta é a segunda ameaça do governo de ir à OMC. No mês passado, o secretário de Defesa Agropecuária, Ênio Marques, fixou prazo até março para que os países retirem os embargos contra a carne bovina. Por enquanto, o Ministério da Agricultura tem feito trabalho de esclarecimento aos países que impuseram restrições, mas a preocupação já foi manifestada na OMC. / R.V. e A.W.

* **Cenário:** *Raquel Landim*

É o fim do bônus do minério de ferro para a balança comercial

A administração Dilma amargou em 2012 o pior resultado para a balança comercial desde o início dos governos do PT. O superávit do Brasil com o mundo ficou em US$ 19,4 bilhões, 34,8% abaixo de 2011, e só perdeu para os US$ 13,2 bilhões registrados em 2002, no último ano de FHC.

Desde que Lula subiu a rampa do Planalto, as exportações saltaram de US$ 60,4 bilhões em 2002 para US$ 256 bilhões em 2011, com um pequeno solavanco em 2009 por causa da crise global. Boa parte desse desempenho se deve aos preços das commodities e, particularmente, ao espetacular apetite chinês por minério de ferro.

Mas tudo indica que Dilma não poderá contar com o bônus do minério de ferro que tanto beneficiou as exportações no governo Lula. Por conta dos menores preços no mercado internacional, as vendas de minério de ferro caíram de US$ 41,8 bilhões em 2011 para quase US$ 31 bilhões em 2012 – ou seja, US$ 10,8 bilhões a menos. O valor é equivalente à queda do saldo comercial brasileiro no ano (US$ 10,3 bilhões a menos).

"Se o minério de ferro não tivesse caído de preço, pelo menos, teríamos o mesmo desempenho do ano passado", disse José Augusto de Castro, vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB). "É o fim do bônus do minério de ferro." As exportações para a China, maior parceiro comercial do Brasil, caíram 7% no ano passado, a primeira queda desde 1999.

A China está promovendo uma profunda mudança na sua economia, deslocando o eixo de exportações e investimentos para consumo interno. Com menos investimentos, a demanda por minério de ferro é menor e os preços recuam. Em 2013, o gigante asiático deve continuar nesse processo. É provável que os preços do minério de ferro experimentem alguma volatilidade, à medida que os chineses administram seus estoques, mas não devem voltar a estacionar em patamares muito mais altos. Até mesmo os executivos da Vale já admitem isso.

É claro que não foi só o minério que afetou a balança. O Brasil exportou 7,7% menos para a Europa, que atravessa uma grave crise, e 20,7% menos para a Argentina, por conta das barreiras protecionistas. Também vale lembrar que o superávit poderia ser ainda menor se a Petrobrás não tivesse postergado os registros das importações de petróleo e derivados. O governo não fez previsão para o superávit em 2013, mas as estimativas da AEB apontam para US$ 14 bilhões.

● **Parceiro**
Pela primeira vez, a China foi o principal fornecedor de produtos para o Brasil em 2012. A compra de produtos chineses subiu 4,4%.

CORREÇÃO

Diferentemente do informado na legenda da foto da pág. B4, da matéria "Um calote de R$ 44 bilhões", da edição do dia 30 de dezembro, o mutirão para limpar o nome é da Boa Vista Serviços (SCPC), e não da Serasa Experian.

Estado de São Paulo, 3 de janeiro de 2013, p. B-3

ANEXO 95

Déficit comercial com ricos é recorde

Em 2012, saldo da balança comercial com os países do G-7 foi o pior em mais de 25 anos

PAULO LIEBERT/ESTADÃO-27/4/2012



Peso. Grupo das sete maiores economias industrializadas do mundo domina quase 50% de todo o comércio mundial

Jamil Chade
CORRESPONDENTE / GENEBRA

O Brasil teve, em 2012, seu pior saldo comercial com os países ricos em mais de um quarto de século. Dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, além de informações de governos estrangeiros, apontam que o déficit comercial do Brasil com as potências do G-7 atingiu um recorde no ano passado, somando um buraco de cerca de US$ 14,7 bilhões.

Pela documentação do governo brasileiro, o resultado não encontra equivalente desde 1989, pelo menos. Balanças comerciais da Alemanha, Reino Unido e França apontam que o déficit não chega a esse valor desde 1987. O G-7 reúne as maiores economias industrializadas do mundo – EUA, Reino Unido, França, Canadá, Alemanha, Itália e Japão. Se politicamente o grupo perdeu força diante da emergência da China e dos demais Brics, comercialmente esses países ainda dominam cerca de 50% do comércio mundial.

Mas desde a eclosão da crise, em 2008, a relação do Brasil com essas economias sofreu importante reviravolta. Em 2007, as exportações nacionais chegaram a garantir superávit de US$ 12 bilhões apenas nesses mercados. Somando todos os países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), clube de economias ricas, o País chegou a ter em 2006 saldo positivo de US$ 22 bilhões.

Desde então, as duas recessões que atingiram a Europa em três anos, o colapso da economia americana em 2009, o tsunami no Japão em 2011 e a era da austeridade iniciada nessas regiões impuseram cortes drásticos nas importações. Do lado brasileiro, a valorização do real e a perda de competitividade da indústria também pesou.

Com o conjunto de países ricos – o que inclui as 30 economias da OCDE –, o déficit chegou a US$ 12,9 bilhões, numa corrente de comércio de US$ 209 bilhões.

No ano, as vendas brasileiras à Europa caíram 7%, ante um aumento das exportações do bloco ao mercado nacional de 2%. O resultado foi a queda do superávit do Brasil com a região, passando de um saldo positivo de US$ 10,8 bilhões em 2007 para apenas US$ 1,1 bilhão em 2012.

● **Queda**

US$ 14,7 bi
foi o déficit comercial do Brasil com os países do G-7 em 2012

US$ 22 bi
foi o superávit do Brasil com os países da OCDE em 2006

US$ 12,9 bi
foi o déficit comercial em 2012 com os países da OCDE

Para a Alemanha, as exportações nacionais caíram 19% no ano passado, ante retração de 20% para Portugal. O saldo positivo do Brasil com a Itália, de US$ 1,2 bilhão, foi substituído por déficit de US$ 1,6 bilhão. Em 2012, as exportações ao mercado italiano recuaram 15%.

No caso da Espanha, as vendas brasileiras despencaram 21% no ano. Já as empresas espanholas, sem poder contar com o mercado doméstico, foram forçadas a olhar para os emergentes. Ao Brasil, as exportações espanholas no ano cresceram 7%. O resultado foi a neutralização do superávit brasileiro de US$ 1,6 bilhão, praticamente zerando a balança.

No Reino Unido, o próprio governo passou parte de 2012 tentando convencer empresas a reduzir sua exposição na Europa e ampliar exportações a mercados como o do Brasil. Um estudo do Royal Bank of Scotland revelou que, apesar da recessão na Europa, 70% das empresas britânicas tiveram alta em suas exportações e 90% deles previam que o aumento viria dos emergentes.

Emergentes. Segundo especialistas e os próprios dados dos governos, a crise global de fato acelerou uma tendência que começava a ganhar força antes de 2008: o papel dos emergentes nas exportações brasileiras.

Em 2003, o Brasil exportava US$ 23 bilhões aos demais emergentes. Aos ricos, chegava a US$ 42 bilhões. Ano após ano, a diferença foi reduzida. Em 2008, primeiro ano da crise, pela primeira vez o Brasil exportou mais aos emergentes: US$ 100 bilhões em produtos foram para países em desenvolvimento, ante US$ 92 bilhões aos mercados ricos.

Durante os anos da recessão mundial, a tendência se acentuou e, em 2012, as exportações aos emergentes chegaram a US$ 136 bilhões, ante apenas US$ 100 bilhões aos países ricos.

Balança comercial começa o ano no vermelho

Nas duas primeiras semanas de 2013, comércio internacional do Brasil acumula um déficit de US$ 978 milhões

Célia Froufe / *BRASÍLIA*

Os brasileiros começaram 2013 com mais ímpeto de comprar do que vender seus produtos ao exterior e, nas primeiras duas semanas do ano, a balança comercial já acumula um déficit de US$ 978 milhões.

Tradicionalmente, o comércio internacional tende a se enfraquecer em janeiro, ainda por causa dos feriados de Natal e ano-novo, mas o temor é que a balança repita este mês o mesmo resultado negativo visto em 2012 e que o País perca ainda mais participação nas transações externas ao longo do ano.

Em janeiro do ano passado, a balança ficou no vermelho em US$ 1,29 bilhão, mas, nos meses seguintes, conseguiu se recuperar e fechou 2012 com um saldo positivo de US$ 19,44 bilhões. Independente de alguma recuperação em janeiro, a expectativa de analistas de mercado é de um saldo inferior este ano. A pesquisa Focus, divulgada ontem pelo Banco Central, revela que os economistas projetam um superávit menor para este ano, de US$ 15,43 bilhões. "Os resultados semanais são muito voláteis e é até possível que haja alguma acomodação na semana que vem", afirmou o economista da Tendências Consultoria Integrada, Silvio Campos Neto, sobre os dados apresentados ontem pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC).

Essa recuperação foi vista em 2011, quando a balança abriu o ano com déficit de US$ 496 milhões, mas inverteu o resultado para um saldo positivo de US$ 10 milhões na segunda semana de janeiro. Porém, o resultado voltou a se deteriorar nas outras semanas, garantindo um déficit em janeiro.

Para Campos Neto, independente da oscilação do início do ano, é certo que o comércio brasileiro continuará a sentir os impactos negativos da crise externa. A Tendências projeta um saldo de US$ 15 bilhões para a balança comercial este ano. "Não sabemos se janeiro vai ser muito pior do que o que indicam estas duas primeiras semanas, mas os números de 2013 serão piores do que os de 2012", previu.

Isso porque, de acordo com o analista da Tendências, as importações devem apresentar um ritmo de crescimento maior do que o das exportações. No acumulado das duas primeiras semanas do mês, a média diária das compras externas já subiu mais do que o dobro das vendas.

Enquanto as importações no acumulado do ano cresceram 14,3%, as exportações avançaram 6,9% na comparação com a média de janeiro de 2012. O saldo da segunda semana deste ano ficou negativo em US$ 878 milhões.

Estado de São Paulo, 15 de janeiro de 2013, p. B-4

ANEXO 96

Segunda-feira, 4 de junho de 2007 | Valor | A5

Brasil

Conjuntura Commodities e aumento das importações explicam mudança

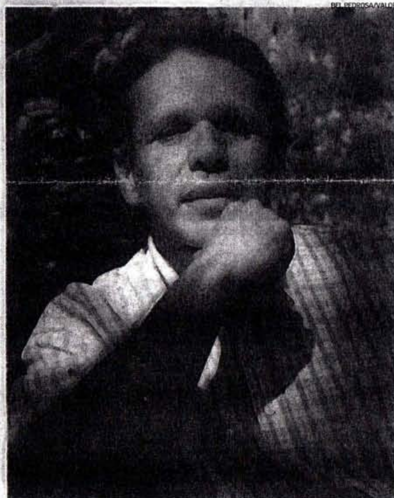
Alta tecnologia perde espaço na produção industrial do país

Chico Santos
Do Rio

A participação das atividades de alta tecnologia no conjunto do valor da transformação industrial (VTI) brasileira mostra tendência de queda na primeira metade desta década em proveito dos setores menos intensivos em tecnologia.

Uma tabulação feita pelo IBGE a pedido do **Valor**, a partir dos dados da Pesquisa Industrial Anual (PIA), mostra que, de 2001 para 2005, caiu a participação dos setores de alta, média-alta e baixa-tecnologia e cresceu a dos setores de média-baixa tecnologia, impulsionada pela elevada demanda por commodities no mercado internacional, como aço, e pelo aumento da produção de petróleo e derivados.

Como o IBGE não tem uma classificação de produtos com base na intensidade tecnológica, foi usado o formato utilizado pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), organismo que reúne os países mais desenvolvidos do mundo. A metodologia agrupa os setores em alta, média-alta, média-baixa e baixa intensidade tecnológica. O setor de reciclagem foi excluído por ter participação residual. "O que puxa o crescimento são as indústrias exportadoras e extrativas. Mesmo em bens de consumo, como veículos, o que comandou o crescimento foram as exportações", analisa Sílvio Sales, coordenador de indústria do IBGE.



BEL PEDROSA/VALOR

Sílvio Sales, do IBGE: alta puxada pelas indústrias exportadoras e extrativas

De acordo com os números, em 2001 os setores de alta tecnologia respondiam por 6,7% do valor da transformação industrial brasileira, participação que caiu para 4,1% em 2005. Já os setores alinhados como de média-alta tecnologia reduziram a participação de 27,4% para 26,2%. Na soma, média e alta tecnologia passaram de 34,1%, em 2001, para 30,5% em 2005.

Na parte de baixo da tabela, os setores de média-baixa tecnologia — agrupamento que reúne metalurgia básica (ferro e aço) e refino de petróleo — ganhou quase cinco pontos percentuais de participação, passando de 34,8% para 39,2% no período. Os segmentos de baixa tecnologia mostraram ligeira queda, de 31,1% para 30,3%, em que pese as indústrias extrativas terem elevado a fatia de 2,9% para 4,3%.

"Concordo que a primeira noção (dos números) é negativa. Mas como o valor da transformação inclui quantidade e preço, o barateamento dos bens de alta intensidade (eletrônicos) e a alta de preços das commodities podem ter participação importante nos resultados", pondera Estêvão Kopschitz, da equipe da análise de conjuntura do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Sales, do IBGE, aponta o aumento da participação de componentes importados nos bens mais sofisticados produzidos no Brasil como outro provável fator da queda de participação nos setores de alta tecnologia.

A tabela do IBGE agrega três setores entre os de alta intensidade tecnológica. Todos perderam presença, a começar pela "fabricação de outros equipamentos de transporte", leia-se, aviões, cuja participação oscila ao longo dos cinco anos, mas sempre com tendência de baixa, passando de 2% em 2001 para 1,6% em 2005.

Mais claras são as curvas da produção de máquinas para escritório e de equipamentos de informática, cuja fatia, já reduzida, cai ainda mais, de 1,3% para 0,5%. A fabricação de material eletrônico e de aparelhos e equipamentos de comunicação perde 1,3 ponto, passando de 3,3% para 2%.

Entre os setores considerados de média-alta intensidade tecnológica, o destaque positivo é a fabricação e montagem de veículos automotores, cuja fatia no valor da transformação passa de 6,5% para 7,9%. A fabricação de produtos químicos, que engloba um sub-setor incluído na política industrial do governo (fármacos), caiu de 11,6% para 10,1%. O setor de máquinas e equipamentos, outro da política industrial implementada a partir de março de 2004, caiu de 5,9% para 5,2%.

No agrupamento de média-baixa intensidade tecnológica, os setores de metalurgia básica e fabricação de coque, refino de petróleo e elaboração de combustíveis crescem juntos 5,7 pontos percentuais. O primeiro passa de 6,2% para 8,1% e o segundo, de 12,5% para 16,3% do valor de transformação da indústria.

Os números, segundo a análise de Kopschitz, do Ipea, e de Sales, do IBGE, refletem claramente o crescimento da quantidade produzida e dos preços da produção dos dois setores no mercado internacional. O economista do Ipea ressalta que é perfeitamente possível crescer produzindo com eficiência bens considerados de baixo valor agregado.

No bloco de produtos de baixa intensidade tecnológica, já é possível vislumbrar algum efeito da valorização cambial dos últimos anos sobre setores intensivos em mão-de-obra. A fabricação de produtos têxteis cai de 2,5% para 2%. A confecção de artigos de vestuário passa de 1,7% para 1,4% do total. A indústria coureiro-calçadista encolhe de 2,1% para 1,6%. O setor de alimentos e bebidas fica estável em 16,1% do valor da transformação da indústria brasileira.

Transformação industrial
Participação das atividades no valor total, em %

Intensidade tecnológica	Atividades	2000	2005
Alta	Outros equipamentos de transporte	1,5	1,6
	Máquinas para escritório e equipamentos de informática	1,1	0,5
	Material eletrônico	3,4	2,0
	Total	**6,0**	**4,1**
Média alta	Equipamentos de instrumentação médico-hospitalar	0,9	0,8
	Veículos, reboques e carrocerias	6,8	7,9
	Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	2,4	2,3
	Produtos químicos	11,9	10,1
	Máquinas e equipamentos	5,3	5,2
	Total	**27,3**	**26,2**
Média baixa	Artigos de borracha e plástico	3,6	3,5
	Metalurgia básica	6,4	8,1
	Produtos minerais não-metálicos	3,7	2,9
	Produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	3,1	3,6
	Coque, refino de petróleo e elaboração de combustíveis	14,0	16,3
	Móveis e indústrias diversas	2,1	1,5
	Celulose, papel e produtos de papel	4,3	3,3
	Total	**37,3**	**39,2**
Baixa	Indústrias extrativas	2,8	4,3
	Artefatos de couro	1,9	1,6
	Produtos de madeira	1,2	1,4
	Edição, impressão e reprodução de gravações	4,1	2,9
	Produtos alimentícios e bebidas	14,0	16,1
	Produtos do fumo	0,8	0,7
	Produtos têxteis	2,8	2,0
	Artigos de vestuário e acessórios	1,8	1,4
	Total	**29,4**	**30,3**
Total		**66,7**	**69,5**

Fonte: IBGE

Valor Econômico, 4 de junho de 2007, p. A-5

ANEXO 97

A6 | Valor | Sexta-feira e fim de semana, 23, 24 e 25 de março de 2007

Brasil

Conjuntura Câmbio e importações reforçam processo de perda de valor

Produção da indústria está mais "pobre", diz Iedi

Denise Neumann
De São Paulo

Os empresários do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi) receberam a perda de participação da indústria no Produto Interno Bruto (PIB), registrada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) no novo cálculo do PIB, como uma notícia velha e ainda em curso. Para o Iedi, os dados corroboram a tese de que nos primeiros anos do Real (1995 a 1999), o câmbio apreciado afetou a indústria e, após um pequeno respiro, a desindustrialização do Brasil está novamente em curso. E ela tem a face do empobrecimento da produção doméstica.

Em café da manhã, ontem, o Iedi apresentou o estudo "Importações, câmbio e indústria: a marcha da desindustrialização no Brasil". O trabalho recupera vários dados de estudos já divulgados e mostra que desde 1996 — com pequenos soluços — a produção da indústria brasileira está cada vez mais "pobre", agregando menos valor local à manufatura de bens. Em 1996, de todo bem final produzido no Brasil, 47% era feito localmente. Até 2004 — último dado disponível — essa participação doméstica caiu quase continuamente e chegou a 42,5%. Para os empresários, essa perda de valor agregado da produção brasileira decorre do aumento das importações e está sendo influenciada fortemente pelo câmbio apreciado.

"Tudo indica que a descida da rampa prossegue", diz o diretor da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Paulo Francini. "O câmbio está expondo o Brasil a um desequilíbrio que pode se tornar muito grave", acrescenta Josué Gomes da Silva, presidente do Iedi.

Os dados da perda de valor agregado fazem parte de um estudo da professora Carmem Feijó, da Universidade Federal Fluminense (UFF). Para ela, a indústria brasileira mostra, muito precocemente, uma especialização focada em recursos naturais e a mudança que está em curso "é estrutural e é mais grave do que se imagina, justamente porque a participação da indústria no PIB é menor do que se imaginava".

A perda de participação da indústria no PIB, observa Edgar Pereira, diretor-executivo do Iedi, segue o perfil de economias maduras, com alta renda per capita e não de países em desenvolvimento e de baixa renda média como é o caso do Brasil.

A Alemanha atingiu o auge de participação da indústria no PIB na década de 70, quando foi a 43%. Naquela oportunidade, a renda média era de US$ 17 mil. Desde então, a indústria alemã perdeu espaço para o setor de serviços, e hoje representa perto de 25% do PIB. Nos Estados Unidos, o movimento foi semelhante e depois de atingir uma participação de 35% na economia americana, a indústria responde hoje por 23%. Mas quando a queda começou, a renda era de US$ 22 mil e hoje está em US$ 35 mil.

"E o Brasil começou esse processo com uma renda que é um oitavo daquela que os americanos detinham quando a indústria começou a perder espaço no PIB", argumenta Pereira, para justificar a avaliação de que o processo brasileiro é extremamente precoce. "E só estamos crescendo no que é básico, tradicional", acrescenta.

A professora Carmem Feijó analisou a produção industrial de 2006 e concluiu que no ano passado, em relação a 2004, a indústria de transformação perdeu participação (menos 0,4%) no total do valor adicionado, enquanto a indústria extrativa ganhou terreno (os mesmos 0,4%). Entre os setores que contribuíram menos para a produção total (em valor) destacam-se metalurgia básica, madeira, vestuário e máquinas. Entre os que ganharam espaço na geração de valor da indústria estão máquinas para escritório e produção de veículos, setores com forte presença de componentes importados.

Um dos argumentos do Iedi para justificar a avaliação de que o processo de perda de valor agregado da produção local está em curso é o cruzamento dos dados de produção industrial e importações. Desde 2002, a indústria de alta tecnologia (que reúne a produção de celulares, eletroeletrônicos e computadores, entre outros segmentos) elevou sua produção em 35%, mas fez isso à custa de um aumento de 160% no seu déficit comercial, que passou de US$ 4,5 bilhões em 2002 para US$ 11,8 bilhões no ano passado.

O empresário Daniel Feffer, vice-presidente corporativo da Suzano Holding, que atua na área de papel e celulose, observa que o país está perdendo competitividade nas cadeias que agregam valor à produção. "No setor de papel e celulose, por exemplo, o resultado da parte extrativa do negócio, onde há muita competitividade, encobre a parcela referente ao papel, onde perdemos competitividade porque há muita conversão (de processos) e maior utilização de mão-de-obra, o que eleva nossos custos, explicou.

Gomes da Silva fez questão de esclarecer que o Iedi não é contra a indústria ancorada em commodities, como a do etanol, ou mesmo a da celulose. "Mas não podemos deixar de fazer o alerta de que a valorização do câmbio está levando a uma perda do valor da produção doméstica", insistiu.

Para Francini, da Fiesp, é um erro avaliar que os dados recentes de aumento da produção de bens de capital indiquem um investimento crescente em modernização ou mesmo ampliação da produção. O aumento de 5,7% na produção de bens de capital registrada no ano passado pelo IBGE esconde, diz ele, uma queda de 1,3% na produção de máquinas e equipamentos. "O que puxa a produção são computadores e bens para energia e construção", argumenta.

Para os empresários reunidos ontem pelo Iedi, a dupla juro alto-câmbio valorizado é a grande vilã do processo de desindustrialização do país. Além de defender uma moeda menos apreciada — a qual se poderia chegar com juros menores — eles também arrolam outras medidas, como maior eficiência do setor público, melhoria da infra-estrutura e, sempre, uma menor carga tributária. "Câmbio não é o único problema, mas é o de maior complexidade", diz Francini.

Além do câmbio, diz Gomes da Silva, a produção brasileira também sobre a concorrência desleal de alguns setores da indústria chinesa. No setor têxtil, do qual ele é oriundo, 50% das importações chegam ao Brasil com preço abaixo do preço do algodão, cuja cotação é internacional. "Aí, nem câmbio resolve", pondera

Rumo invertido
Produção física e balança comercial de alta tecnologia

Produção física (no índice - base 2002 = 100) | Balança comercial (US$ milhões)

Ano	Produção física	Balança comercial
2002	100,0	-4.507
2003	98,8	-5.262
2004	110,5	-7.515
2005	124,2	-8.350
2006	134,8	-11.826

Perda de espaço
Evolução do valor adicionado em % - 1996 a 2004

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
47,1	46	45,7	46,1	45,3	44,4	44,4	43,4	42,5

Fonte: Ipeadata, Secex, Funcex e IBGE

Valor Econômico, 25 de março de 2007, p. A-6

ANEXO 98

TERÇA-FEIRA, 14 DE AGOSTO DE 2007
O ESTADO DE S. PAULO | ECONOMIA | B11

CENÁRIOS

Câmbio valorizado reduz peso da indústria no PIB

Participação caiu de 33% no período 1990-1995 para 22% nos últimos 5 anos, segundo estudo do Iedi; desalinhamento do real estaria em 16,3%

Marcelo Rehder

A taxa de câmbio brasileira apresenta um desalinhamento de 16,3% em relação a uma cesta de moedas dos 25 maiores parceiros comerciais do País. Em vez de ter ficado em R$ 1,96, o valor médio do dólar deveria ter sido de R$ 2,34 no segundo trimestre do ano.

Essa é uma das principais conclusões de um estudo apresentado ontem pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (Iedi), em reunião que teve a participação do secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Bernard Appy, na sede da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

"O ajustamento imposto à indústria pela expressiva e continuada valorização cambial leva a uma mudança estrutural na composição da produção que deverá resultar na criação de menos empregos nos próximos anos", afirmou Edgard Pereira, economista-chefe do Iedi.

Segundo ele, o desalinhamento do câmbio tem se refletido na queda da participação da indústria no Produto Interno Bruto (PIB)l, que passou de 33%, no período de 1991 a 1995, para 22%, de 2001 a 2005. Entre 1981 e 1990, o setor chegou a representar 44% do PIB.

"A percepção de que a taxa de câmbio permanecerá valorizada tem levado as empresas a promoverem mudanças estrutural na forma de atuação, ampliando o componente importado da produção nacional", disse o economista. "Com isso, cai o valor adicionado do setor".

Outro problema identificado pelo estudo do Iedi é a ampliação do déficit na balança comercial das indústrias de transformação de alta intensidade tecnológica. No primeiro semestre deste ano, o déficit desse setor chegou a R$ 6,847 bilhões, ante um saldo negativo de US$ 5,419 no mesmo período de 2006. Entre esses produtos estão telefones celulares, instrumentos de precisão e eletroeletrônicos de imagem e som.

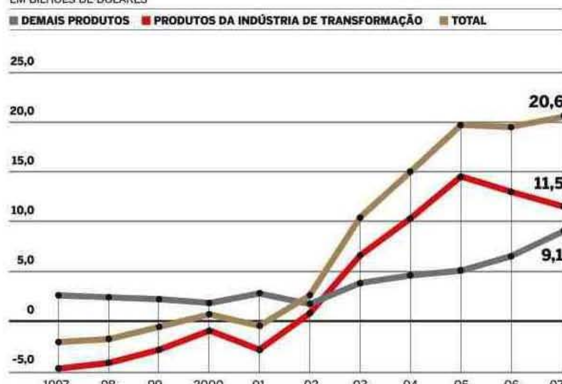
Os setores de média alta intensidade tecnológica tornaram-se deficitários no mesmo período. Eles acumularam déficit comercial de US$ 3,321 bilhões, ante um superávit de US$ 98 milhões no primeiro semestre do ano passado.

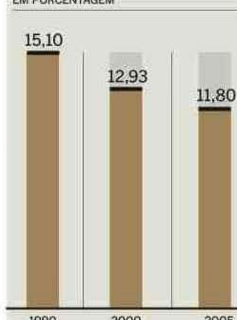
"A balança comercial brasileira depende fundamentalmente das commodities, em detrimento da alta tecnologia", disse o economista. Segundo ele, é uma estratégia errada porque os produtos de alta tecnologia são os que mais crescem e apresentam preços mais estáveis. "Os preços das commodities oscilam em função da conjuntura internacional."

O secretário de Política Econômica, Bernard Appy, discordou do Iedi. "Não existe, hoje, do ponto de vista macroeconômico, nenhuma inadequação da política cambial", disse. Ele fez questão de frisar que foi à reunião mais para ouvir do que falar (ver reportagem na pág.B10)

"Os pontos de vista referentes ao item são diversos", disse Paulo Francini, diretor da Fiesp. Ele disse que a sociedade ainda não tem claro qual é o projeto futuro para o País. "Nós, da indústria, temos absoluta curiosidade de saber qual o papel que esse projeto maior reserva para o setor produtivo, pois não temos clareza sobre isso". ●

MENOS DÓLARES NAS FÁBRICAS





*China, Índia, Coréia do Sul, México, Turquia, Tailândia, Indonésia, Argentina, Polônia e Brasil

FONTES: SECEX E BANCO MUNDIAL. ELABORAÇÃO: IEDI/FIESP

INFOGRÁFICO/AE

Estado de São Paulo, 14 de agosto de 2007, p. B-11

ANEXO 99

Desindustrialização fica visível com PIB

Equipe econômica se preocupa com o aumento das compras externas

Editoria de Arte

A força das importações

EM AGOSTO DE 2011 FRENTE AO MESMO MÊS DE 2010

Categoria	Total	Item	%
Bens de capital	12,3%	Maquinaria industrial	10,8%
		Máquinas para escritório	20,5%
		Partes e peças	31,4%
Bens de consumo não duráveis	31,3%	Alimentos	39,1%
		Vestuário	95,7%
Bens de consumo duráveis	27,8%	Automóveis	35,9%
		Aparelhos de uso doméstico	3,6%
		Partes e peças	38,8%
		Móveis	19,2%
Combustíveis e lubrificantes	60,9%		
Matérias-primas e intermediários	40,2%	Produtos químicos e farmacêuticos	29,1%
		Partes e peça	25,3%
		Produtos minerais	24%
		Equipamentos de transporte	37,2%
		Alimentos	32,6%

Fonte: Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex).

Eliane Oliveira
elianeo@bsb.oglobo.com.br
Martha Beck
marthavb@bsb.oglobo.com.br

• BRASÍLIA. A alta de 0,8% no Produto Interno Bruto (PIB) no segundo trimestre veio até melhor do que se esperava na véspera — mais para 0,5% do que para 1% — mas ainda assim o retrato da atividade econômica assustou o governo. A indústria ficou estagnada e as importações explodiram, criando no governo o medo concreto de desindustrialização do setor produtivo. Hoje, cerca de 25% ou um quarto do que se consome no Brasil são importados. A equipe econômica também vê nos números o prenúncio de um terceiro trimestre bem mais fraco.

O aumento cada vez maior dos importados no consumo nacional já leva o governo a desconfiar que empresas que eram exportadoras passaram à condição de importadoras. Compram produtos de outros países e os vendem no mercado doméstico com suas marcas nas embalagens.

Esse alerta vem sendo notado em setores como eletrodomésticos, eletroeletrônicos, vestuário, químicos e componentes industriais. As importações de confecções em agosto, por exemplo, subiram 97,5% ante o mesmo mês do ano passado. Peças e componentes industriais cresceram 38,8%. Não fossem os elevados preços das *commodities* agropecuárias, metálicas e minerais, que lideram as exportações brasileiras, o Brasil não estaria nem registrando superávits comerciais e sim déficits.

— Por trás dos números, a desindustrialização segue em marcha — disse o diretor da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), Roberto Giannetti da Fonseca.

O presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto de Castro, confirmou que existe, também no mercado, a desconfiança de que, embora diversos produtos vendidos no mercado doméstico pareçam nacionais, grande parte já é importada. Castro citou como exemplos batedeira, aspirador de pó, roupas de cama, mesa e banho e confecções em geral:

— Infelizmente, esse processo de desindustrialização é real e não há como fugir.

Preocupação do governo é com o terceiro trimestre

O que mais preocupa o governo agora é a variação do PIB no terceiro trimestre. O mercado prevê alta entre zero e 0,5% no período. Há quem já trabalhe até com retração. Esse é o caso do Credit Suisse Brasil, que estima queda de 0,3% no período em relação ao trimestre anterior, com avanço de 2,8% para o ano. A equipe econômica sabe que o número do terceiro trimestre não será bom, mas acredita que não haverá retração.

Para que a economia cresça os 4% que Mantega quer, o resultado do terceiro e do quatro trimestres teriam que ser de uma alta de mais de 1% — algo muito pouco provável. Estão sobre a mesa medidas para proteger a indústria nacional, como aumento de tarifas de importação e a criação de barreiras técnicas.

— O BC sabe que vem um resultado bem ruim amanhã (hoje) — afirmavam quinta-feira à noite fontes com as quais O GLOBO conversou. —E isso levou o BC a incorporar aos dados um terceiro trimestre ainda pior. A redução dos juros pode ter vindo antes por conta disso — justificavam estes técnicos. ■

O Globo, 3 de setembro de 2011, p. 30

ANEXO 100

FOLHA DE S.PAULO SEXTA-FEIRA, 9 DE MARÇO DE 2012 ★ ★ ★ poder A7

Participação da indústria no PIB recua aos anos JK

Fatia caiu para 14,6%, pouco acima do nível observado em 1956, primeiro ano do governo Juscelino Kubitschek

Ministério aponta "desintegração de elos da cadeia industrial" e diz que câmbio mina medidas de apoio

AGNALDO BRITO
DE SÃO PAULO

A participação da indústria no PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro recuou aos níveis de 1956, ano em que o presidente Juscelino Kubitschek (1902-1976) deu impulso à industrialização do país ao lançar seu Plano de Metas, que prometia fazer o Brasil avançar "50 anos em 5".

Desde então, jamais a fatia da indústria manufatureira do país na formação do PIB havia alcançado nível tão baixo quanto o apurado em 2011.

No ano passado, a indústria de transformação —que compreende a longa cadeia industrial que transforma matéria-prima em bens de consumo ou em itens usados por outras indústrias— representou apenas 14,6% do PIB.

Patamar menor só em 1956, quando a indústria respondeu por 13,8% do PIB. De lá para cá, a indústria se diversificou, mas seu peso relativo diminuiu. O auge da contribuição da indústria para a geração de riquezas no país ocorreu em 1985: 27,2% do PIB. Desde então, tem caído.

"Temos energia cara, spreads bancários dos maiores do mundo, câmbio valorizado, custo tributário enorme e uma importação maciça. A queda da indústria no PIB é a prova do processo de desindustrialização", afirmou Paulo Skaf, presidente da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo).

André Macedo, gerente da Pesquisa Industrial Mensal do IBGE, aponta dois fatores que explicam o declínio da indústria na formação do PIB: o avanço dos serviços e da agricultura; e o crescimento das importações.

"A importação pode modernizar o país, mas dependendo do que se importa prejudica a indústria. E esse setor é importante por ofertar boa parte dos empregos mais qualificados", disse.

ALERTA

O governo diz que tem monitorado o comportamento da indústria, e reconhece que há um processo de "desintegração de alguns elos" da cadeia industrial, mas evita falar em desindustrialização.

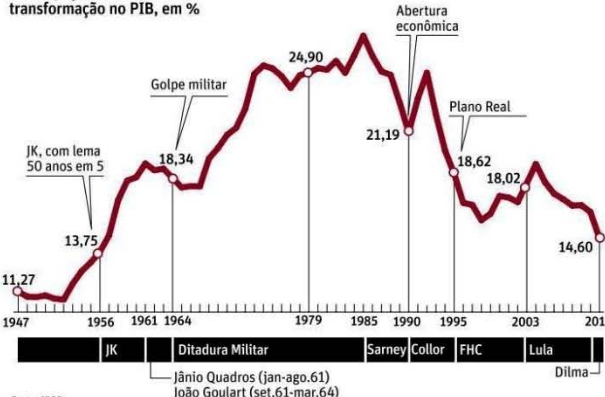
Heloísa Menezes, secretária do Desenvolvimento da Produção do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, acha que o Programa Brasil Maior, — lançado pelo governo Dilma no ano passado para socorrer alguns setores da indústria— pode ajudar as empresas a enfrentar a valorização do real em relação ao dólar, que favorece os importados.

"A atual taxa de câmbio, de fato, atua no sentido contrário ao nosso esforço de dar condições de competição à indústria", disse.

Samuel Pessoa, sócio da consultoria Tendências e pesquisador da FGV, avalia que a situação da indústria piorou a partir de 2008, fundamentalmente devido à crise internacional —que expandiu a oferta de produtos manufaturados para o Brasil— e a boa demanda internacional de produtos primários vendidos pelo Brasil. "A taxa de câmbio só está refletindo essa situação", afirmou.

Para a Abece (Associação Brasileira de Empresas de Comércio Exterior), é um erro imputar às importações a queda da indústria no PIB. "A importação brasileira é saudável. A perda de participação da indústria no PIB ocorre pela falta de competitividade do setor, não por causa da importação", disse o presidente, Ivan Ramalho.

CRISE NA INDÚSTRIA
Participação do setor na economia brasileira cai e volta ao nível dos anos JK



Fonte: IBGE

Dilma vai discutir mudança na poupança

VALDO CRUZ
SHEILA D'AMORIM
NATUZA NERY
DE BRASÍLIA

A presidente Dilma Rousseff vai reunir sua equipe econômica para avaliar se vale a pena enfrentar o desgaste eleitoral de mudar já o cálculo da caderneta de poupança ou se é possível esperar mais.

Segundo assessores, Dilma quer ouvir do ministro Guido Mantega (Fazenda) e do presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, uma avaliação técnica sobre o melhor momento para enviar a polêmica proposta ao Congresso.

A proposta técnica do governo já está pronta. Dentre as alternativas feitas pela equipe econômica, a que mais agrada a presidente é que define a correção da poupança com base num percentual da taxa de juros do BC.

Mas o receio de Dilma é comprar uma briga com o Legislativo num ano eleitoral e descobrir, meses depois, que ela poderia ter sido evitada, tal como ocorreu com Lula.

O governo Lula decidiu propor mudanças na poupança quando os juros atingiram 8,75% ao ano, gerando o risco da migração de aplicações em fundos e títulos públicos para a caderneta —que não paga Imposto de Renda e ficou mais atraente.

Em 2011, o rendimento da caderneta ficou em torno de 7%, o que significa que esse era o piso informal para os juros. Se a taxa Selic estivesse próxima desse patamar, o governo teria dificuldades para financiar sua dívida pública.

Como o dinheiro nas cadernetas é a principal fonte de recursos para empréstimos habitacionais, uma grande migração traria problemas.

Em 2009, Lula propôs cobrar IR sobre aplicações na caderneta superiores a R$ 50 mil. Foi acusado pela oposição de fazer um "confisco" na poupança e recuou. Mas a medida deixou de ser necessária quando o BC, a seguir, elevou novamente as taxas.

A equipe econômica avalia que o ideal seria enviar a proposta quando a taxa de juros atingisse 9%, para dar tempo ao Congresso de aprová-la antes de os juros chegarem a 8,5% —o piso para evitar uma migração de recursos.

Dilma quer ouvir de Mantega e Tombini se a taxa de juros pode chegar a 8,5% neste ano. Se não, o desgaste eleitoral não valeria a pena.

Folha de São Paulo, 9 de março de 2012, p. A-7

ANEXO 101

FOLHA DE S.PAULO
QUARTA-FEIRA, 20 DE JULHO DE 2011 B1

mercado

COTAÇÕES/ONTEM

Bovespa	+0,42%
Dólar livre	R$ 1,565/1,567
Dólar turismo	R$ 1,500/1,640
Poupança (hoje)	0,6431%
Euro em Londres	1,4161 dólar

COMMODITIES
Governo Dilma pretende dobrar royalty sobre minério de ferro
Pág. B5

Governo não age para evitar a desindustrialização, diz Ivo Rosset

Um dos primeiros empresários a apoiar PT diz que não vê ação contra concorrência chinesa

Empresário afirma que nada foi feito em 20 anos para reduzir impostos; 'EUA choram hoje fim da indústria'

MORRIS KACHANI
DE SÃO PAULO

A indústria têxtil brasileira vive sua maior crise e, se nada for feito pelo governo no sentido de reavivá-la, 2,5 milhões de empregos correm o risco de evaporar em questão de poucos anos.

O alerta é de Ivo Rosset, proprietário do Grupo Rosset, que detém 65% do mercado de produção de tecidos no país e também as marcas Valisère e Cia. Marítima.

O elo fraco da cadeia que alimenta essa indústria, de acordo com ele, está no setor das confecções (corte e costura dos tecidos para a produção de roupas), que têm sofrido com a concorrência das mercadorias chinesas, mais baratas e nem por isso com qualidade inferior.

"Nada foi feito nos últimos 20 anos. O país está caminhando para a desindustrialização e o governo não está agindo", afirma.

Rosset é um dos empresários com melhor trânsito em Brasília. Encontrou-se com Lula e com Dilma diversas vezes. Conversa frequentemente com o ministro Guido Mantega. Foi um dos primeiros empresários a apoiar o PT e filiou-se ao partido em 2009.

Há um mês, esteve na capital federal como representante do setor têxtil, quando apresentou uma proposta de aliviar a carga tributária das confecções adotando o regime do Simples como imposto único, independentemente do faturamento.

★

Folha - Como vai a indústria têxtil no país?

Ivo Rosset - De um lado, temos a produção de tecidos, que também sofre com a concorrência chinesa. Como o segmento de tecido plano (produção de tecidos para camisas sociais, por exemplo). Várias fecharam em Americana, que é um grande centro de produção.

Existia também um mercado enorme para produtos como a viscose com fio elastano. Mas os chineses entraram a um preço que não dava para competir. Todos que produziam pararam. E as grandes malharias no Sul estão com problema, elas eram muito mais fortes do que hoje .

E as confecções?

A confecção é o polo que está mais focado na competição com a China. Se não resistir, vai atingir o setor como um todo, pois são as confecções que compram os tecidos que produzimos. Comparando a situação de uma costureira brasileira com a chinesa, a distorção é enorme. Aqui, um funcionário custa para o empregador 2,4 vezes a mais que o salário dele. Por isso propomos o regime do Simples –dessa forma as confecções pagariam 12% sobre tudo.

Por que só as confecções?

Conversando com a presidente, dei um exemplo. Uma empresa de confecção com 2.000 pessoas talvez fature o equivalente a 5% de uma indústria automobilística que também tem 2.000 pessoas. E a confecção não vai suportar a concorrência chinesa. É uma cadeia que emprega muita gente e está destinada a desaparecer caso não se faça algo com muita urgência. Estamos falando de 2,5 milhões de empregos diretos e um universo de 8 milhões.

Em que estágio estamos?

Crítico. Toda rede varejista importava de 5% a 10%, agora é de 35% a 40%.

Há gente quebrando?

O pessoal vai fechando. Muitos estão saindo do Brasil e indo para a China. Outro dia conversei com um fabricante de um outro setor, da Mundial, do Rio Grande do Sul. A ação dele disparou na Bolsa porque sua rentabilidade aumentou. Ele fechou tudo que tinha de produção no país e foi fabricar na China. Estamos matando emprego nosso e dando emprego pra chinês.

A Marcopolo [fabricante de ônibus] foi embora, está produzindo em outro lugar e mandando os ônibus para cá. Vai chegar um momento em que ou transfiro as atividades da Rosset para fora ou sei lá o que vai acontecer.

> **A confecção não vai suportar a concorrência chinesa. É uma cadeia que emprega muita gente e está destinada a desaparecer caso não se faça algo com urgência. Estamos falando de 2,5 milhões de empregos diretos**
>
> IVO ROSSET
> proprietário do Grupo Rosset

O que mais pode ser feito?

Nós estamos dentro de um modelo que não muda há 20, 30 anos e que só teve aumento de carga tributária. Na China, eles têm quase 80 milhões de pessoas empregadas nesse segmento. Não sou favorável ao método deles. Dão albergue e comida às pessoas, mas não pagam previdência. E o salário não passa de US$ 100, enquanto aqui é de US$ 1.000, fora a carga tributária. Nosso funcionário é mais eficiente que o chinês. Só que o sistema não ajuda.

O sr. está se referindo à moeda forte e à taxa de juros?

Estamos assistindo ao filminho sem fazer nada. Pior que isso, há Estados como Santa Catarina que incentivam a importação baixando o ICMS. Essa é a maior afronta ao Brasil que já vi.

O país está caminhando para a desindustrialização?

Total. A questão é: queremos ou não ser um país industrializado? Se sim, as medidas precisam ser imediatas. Se não, vamos nos tornar um país de serviços. Só que vamos pagar um preço muito alto lá na frente. Veja o que aconteceu com os Estados Unidos, com o desastre da indústria automobilística, por exemplo. O país agora chora os empregos perdidos e não consegue reempregar.

Existe abandono do setor pelo governo?

Não diria abandono, mas diria que o governo está sem saber direito o que fazer. Eles ouvem, mas não vejo ação. Não sei qual a dificuldade que existe, se é burocracia.

E o BNDES?

Não adianta dar cortisona, é preciso repensar o modelo. Aplicar o Simples a todas as confecções, sem limite de faturamento, é uma mudança radical. Daí, sim, o BNDES pode entrar. E não são grandes investimentos, é coisinha pouca, bem menos do que a fusão do Abilio [Diniz, do Pão de Açúcar].

Rodrigo Capote/Folhapress

Ivo Rosset, dono da Valisère e da Cia. Marítima, em seu escritório no Bom Retiro

POR DENTRO DO GRUPO ROSSET

rosset Têxtil

FUNDAÇÃO
1939

FATURAMENTO
R$ 560 milhões

RENTABILIDADE
9%

FATIA DO MERCADO
65%
(produção de tecidos)

FUNCIONÁRIOS
2.800

EBITDA*
R$ 16 milhões
(2010)

*Lucro antes de juros impostos, depreciação e amortização

> **Diria que o governo está sem saber direito o que fazer. Eles ouvem, mas não vejo ação. Não sei qual a dificuldade que existe, se é burocracia**
>
> IVO ROSSET
> proprietário do Grupo Rosset

Folha de São Paulo, 20 de julho de 2011, p. B-1

ANEXO 102

Editoria de Arte/Folha Imagem

AUMENTA APETITE DO CAPITAL ESPECULATIVO

Captações de curto prazo*, em US$ milhões

US$ 249 mi é quanto tinham somado os ingressos desse tipo em todos os meses de março desde 1995

US$ 1,181 bi foi o total de capital de curto prazo que entrou no país no ano passado inteiro



*Empréstimos obtidos pelo setor privado que vencem em até um ano. Fonte: Banco Central



CONTAS EXTERNAS *Investimento direto é de US$ 284 mi em março, menor valor em 8 anos; capital de curto prazo soma US$ 776 mi*

País atrai capital volátil; dólar produtivo seca

Especulação é perigo ou salvação, diz Planejamento

DA SUCURSAL DE BRASÍLIA

O chefe da Assessoria Econômica do Ministério do Planejamento, José Carlos Miranda, afirmou que, assim que for "desinflada a bolha inflacionária", o Banco Central deve reduzir as taxas de juros e intervir "pontualmente" no mercado de câmbio para tornar as cotações mais estáveis.

Não foi a única opinião de ontem contrária à atual política do Banco Central de permitir a valorização do real. Em seminário promovido pelo Ipea (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada), o líder do governo no Congresso, senador Aloizio Mercadante (PT-SP), defendeu intervenções para deter a queda da moeda norte-americana.

Miranda não pregou uma ação imediata no câmbio. De acordo com ele, neste momento é importante superar a pressão inflacionária decorrente da maxidesvalorização de 2002. Previu, porém, que a partir de junho haverá espaço para cortes nos juros.

O ministro Guido Mantega (Planejamento) também falou em queda de juros on-

Editoria de Arte/Folha Imagem

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO CAI

Volume de investimento direto estrangeiro, em US$ milhões



Foi o menor volume recebido desde abril de 1995

Empréstimo intercompanhias fica negativo no mês

Em US$ milhões

	Jan/03	Fev/03	Mar/03
Total	905	788	284
Participação no capital	727	402	381
Empréstimo intercompanhia	178	387	-97

NEY HAYASHI DA CRUZ
DA SUCURSAL DE BRASÍLIA

Apesar do otimismo que tomou conta do mercado financeiro nas últimas semanas, os investidores estrangeiros continuam cautelosos em relação ao desempenho futuro da economia brasileira. A maioria dos dólares que tem ingressado no país é de curto prazo, segundo dados do Banco Central.

Os investimentos estrangeiros diretos recebidos pelo Brasil somaram US$ 284 milhões no mês passado, menor valor em oito anos. Entre janeiro e março, o ingresso desse tipo de recurso ficou em US$ 1,977 bilhão contra os US$ 4,695 bilhões registrados no mesmo período de 2002.

Diante desse cenário, as empresas estão recorrendo a empréstimos de curto prazo, que vencem em menos de um ano. Em março, esses empréstimos ficaram em US$ 776 milhões. No primeiro trimestre deste ano, o ingresso do capital de prazo mais curto ficou em US$ 1,965 bilhão, contra apenas US$ 148 milhões em igual período de 2002.

"É um movimento natural", diz o chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes. Para ele, a maior entrada de capitais de curto prazo ainda é reflexo da crise enfrentada pelo Brasil no ano passado. Na época, com a proximidade das eleições, muitos bancos estrangeiros, desconfiados dos rumos da economia brasileira, cortaram suas linhas de financiamento para o país.

O setor privado conseguiu renovar apenas 43% das parcelas da dívida externa que venceram em 2002. Em 2001, essa proporção estava em 100%. De janeiro a março deste ano, a rolagem atingiu 34% do total de vencimentos.

Já os empréstimos externos de curto prazo chegaram a US$ 946 milhões no segundo semestre do ano passado, quase o dobro dos US$ 504 milhões recebidos pelo país em igual período de 2001.

Ao emprestar dinheiro para o Brasil, os bancos estrangeiros ganham com os juros altos cobrados, maiores que os cobrados de outros países, mas menores que aqueles do mercado interno.

Para Lopes, o primeiro sinal de que os estrangeiros estão voltando a aplicar no Brasil é, justamente, o crescimento no fluxo de capital de curto prazo. Essa seria apenas uma primeira etapa para que, posteriormente, recursos com caráter menos especulativo e de prazo maior voltem ao país.

Ele cita ainda a desaceleração da economia dos desenvolvidos como um obstáculo ao fluxo de investimentos diretos aos emergentes, entre eles o Brasil.

Inicialmente, o governo esperava contar com US$ 16 bilhões em investimentos neste ano. Diante dos fracos resultados observados até agora, a projeção foi reduzida para US$ 13 bilhões e pode cair ainda mais.

O Brasil precisa de aproximadamente US$ 30 bilhões para fechar suas contas externas neste ano. Esse dinheiro deve vir de empréstimos, incluindo recursos do FMI (Fundo Monetário Internacional) ou de investimentos diretos.

Capitais de longo prazo —como os investimentos ou empréstimos que vencem em mais de um ano— são considerados formas mais seguras de financiar as contas externas.

Por exemplo: quando um banco faz ao Brasil um empréstimo que vence em seis meses, nada garante que, terminado esse prazo, o dinheiro continuará por aqui.

→ LEIA MAIS sobre contas externas à pág. B3

Folha de São Paulo, 25 de abril de 2003, p. B-1

ANEXO 103

B8 | Economia | SEXTA-FEIRA, 26 DE JUNHO DE 2015 — O ESTADO DE S. PAULO

Dívida externa deve superar reservas

Pela primeira vez desde 2007, montante devido pelo setor público e privado pode ser maior do que o valor das reservas internacionais

Luiz Guilherme Gerbelli

Pela primeira vez desde 2007, a dívida externa brasileira poderá superar as reservas internacionais do País. Um boletim do banco Credit Suisse indica que a projeção para as reservas neste ano é de US$ 367 bilhões, e para a dívida, de US$ 368 bilhões.

Nos últimos anos, a dívida externa brasileira tem avançado mais pela tomada de empréstimo das empresas. Em 2002, o montante devido pelas diferentes esferas de governos (US$ 110 bilhões) e pelas companhias (US$ 100 bilhões) era praticamente o mesmo. Neste ano, essa relação será de US$ 95 bilhões e US$ 273 bilhões, respectivamente (*ver mais ao lado*).

O avanço da dívida privada pode ser explicado em parte pelo fato de o custo de captação para as grandes empresas ser mais vantajoso no exterior em alguns casos. "Um outro aspecto importante é o acesso às linhas de mais longo prazo obtidas apenas no exterior", diz Otto Nogami, professor do Insper.

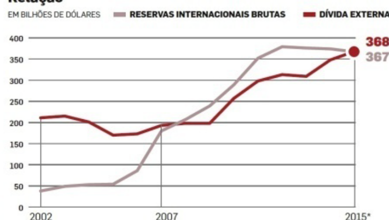
Setor público. Já o aumento da dívida externa do setor público – embora tenha variado pouco – pode ser explicado pelos empréstimos tomados pelos governos em organismos multilaterais como Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) para o financiamento de obras.

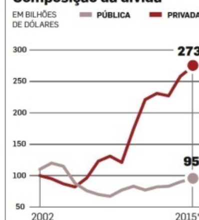
Na avaliação de Nogami, o ajuste fiscal em andamento pode levar o setor público a buscar mais recursos nessas instituições. "Como a necessidade de obras de infraestrutura se tornam maiores, a tomada de recursos via esses organismos pode ser uma das únicas alternativas para os governos executarem os projetos", afirma.

Para 2016, o Credit Suisse estima as reservas em US$ 372 bilhões, e a dívida externa, em US$ 393 bilhões, sendo US$ 100 bilhões do setor público e US$ 293 bilhões do setor privado.

EM BUSCA DE RECURSOS

● Dívida externa deve ultrapassar as reservas internacionais





*Projeção

FONTE: CREDIT SUISSE — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Confiança. Em anos anteriores, o Brasil conseguiu manter uma relação positiva entre as reservas internacionais e a dívida externa por causa da forte entrada recursos. Com a adoção do chamado tripé macroeconômico (câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário) no segundo governo do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso e a manutenção dessa política na gestão Luiz Inácio Lula da Silva, a economia brasileira ganhou credibilidade e passou a atrair recursos para o investimento no mercado de ações, em títulos públicos e privados, além, evidentemente, da taxa de juros elevada, que atrai o investidor de fora.

Essa confiança na economia brasileira ficou clara na disparada das reservas. Em 2002, por exemplo, elas somavam US$ 18 bilhões. Esse valor subiu para US$ 180 bilhões em 2007.

Nos últimos anos, as reservas internacionais têm se mantido estáveis em US$ 370 bilhões.

"Em 2005 e 2006, no mercado internacional, a avaliação já era de que a economia brasileira poderia ser considerada como grau de investimento independentemente das agências de risco", afirma Simão Silber, professor do Departamento de Economia da Universidade de São Paulo (USP) – a economia brasileira só foi elevada a grau de investimento em abril de 2008 pela Standard & Poor's.

Estado de São Paulo, 26 de junho de 2015, p. B-8

ANEXO 104

Crédito escasso afeta o agronegócio

Contratação de financiamentos para custeio no primeiro quadrimestre caiu 18,8%; agricultores reclamam do aumento dos juros

Victor Martins / BRASÍLIA

Agronegócios

O agronegócio, que ajudou a sustentar a economia nos últimos dois anos, com taxas robustas de crescimento, está sob risco de perdas diante da escassez de crédito, juros mais altos e da disparada do dólar em relação ao real. Diante da dificuldade de acesso a novos financiamentos, produtores rurais já atrasam a compra de insumos para a próxima safra.

Levantamento feito pelo *Broadcast*, serviço de notícias tempo real da *Agência Estado*, com dados do Banco Central mostra que a queda de contratações para custeio no primeiro quadrimestre do ano foi de 18,86% em comparação a igual período de 2014. O desempenho do crédito foi influenciado, entre outros fatores, pela menor captação da poupança rural e por uma retração dos depósitos à vista – principais fontes para o financiamento do agronegócio.

De janeiro a abril do ano passado, o sistema financeiro havia feito R$ 19,921 bilhões em contratos de crédito rural voltados para o custeio. Este ano, no mesmo período, essa cifra foi de R$ 16,164 bilhões. Os dados do BC mostram que o financiamento que usa fundos da poupança rural, por exemplo, encolheu 26,97%, passando de R$ 10,388 bilhões para R$ 7,586 bilhões, valores referentes apenas a contratos de custeio.

Nos financiamentos que têm como fundo os depósitos à vista, o tombo foi de 23,40%, passando de R$ 8,279 bilhões para R$ 6,342 bilhões no período. De acordo com o Banco Central, esses valores estão contratados e são classificados como crédito aberto à disposição do tomador, o que não significa que eles foram totalmente concedidos. Ou seja, a liberação efetiva para o produtor na agência bancária pode ser ainda menor do que os dados revelam.

"O crédito não está aparecendo na ponta, para o tomador. Já existe atraso na aquisição de insumos. Essa compra já deveria estar acontecendo, mas não foi por falta de crédito", disse o presidente da Associação dos Produtores de Soja e Milho de Mato Grosso (Aprosoja-MT), Ricardo Tomczyk.

Menos contratos. No Banco do Brasil, instituição que detém fatia em torno de 70% do mercado de crédito rural, os contratos chegaram ao menor nível para abril desde 2013, somando R$ 2 bilhões para custeio. Em abril do ano passado, o custeio para agricultura e pecuária havia somado R$ 3,79 bilhões. Em abril, o BB detinha 66,65% dos contratos de custeio.

André Nassar, secretário de Política Agrícola do Ministério do Agricultura, afirma que a maior dificuldade do setor gira em torno dos recursos para o fim da safra, dinheiro classificado como pré-custeio e que é usado pelos agricultores para comprar insumos antes do início da safra agrícola.

"Não foi possível tornar viável o pré-custeio. Este ano não existe esse dinheiro. Os juros subiram e os depósitos (funding) caíram, o que gerou um estrangulamento", explicou o secretário. Segundo ele, no lugar do pré-custeio, o Banco do Brasil conseguiu ofertar linhas de curto prazo, o que deixou os produtores insatisfeitos. "Os produtores estão perdendo oportunidade para comprar insumos", disse.

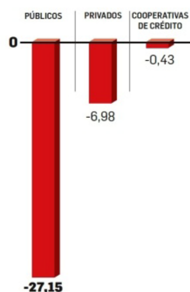
ESCASSEZ

● Crédito falta tanto para instituições públicas como para as privadas

EM PORCENTAGEM

Bancos

Oferta de crédito para custeio recua em todos os tipos de instituição no primeiro quadrimestre do ano frente a igual período de 2014*



Carteiras em movimento

Enquanto algumas instituições se retraíram no crédito para o agronegócio, outras avançaram no primeiro quadrimestre frente igual período de 2014.*

BANCOS PÚBLICOS	
BB	-33,12
Caixa	45,91
Banco do Nordeste	13,40
Banco do Estado do RS	-8,09

BANCOS PRIVADOS	
Bradesco	-36,11
Itaú Unibanco	26,66
HSBC	283,4
Santander	18,60
Citibank	15,34
Safra	-90,30

*Esses recursos referem-se a crédito à disposição do tomador e não significam que foram efetivamente liberados

FONTE: BANCO CENTRAL — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

● **Lentidão**

"Já existe atraso na aquisição de insumos. Essa compra já deveria estar acontecendo, mas não foi por falta de crédito."
Ricardo Tomczyk
PRESIDENTE DA APROSOJA-MT

Nassar explicou ainda que sempre que a taxa básica da economia, a Selic, sobe, há uma redução dos recursos disponíveis para os financiamentos (ou funding, no jargão do setor). "E isso sempre gera desaceleração na agricultura", observou. "Este ano estamos trabalhando no limite do funding."

De acordo com o secretário, há discussões para tentar ampliar a oferta de recursos, mas sem nada definido ainda. Questionado se a mudança nas regras de exigibilidade da poupança rural – com aumento do porcentual que deve ser aplicado na agricultura – trará algum alívio, Nassar afirmou que será positivo por aumentar o volume de recursos.

Tomczyk, da Aprosoja-MT, prevê dificuldades para o financiamento da próxima safra. Calcula que, para fazer o mesmo trabalho da safra anterior, será preciso mais recursos por conta do aumento do dólar em relação ao real, já que os insumos são cotados na moeda norte-americana. O custo desse crédito também promete ser um desafio a mais para o fluxo de caixa dos produtores. Os juros médios do Plano Safra podem subir de algo ao redor de 6,5% para 9% ao ano.

"Estamos enfrentando aumento de custo de produção e, se a taxa de juros vier muito maior, vai impactar diretamente nos custos e achatar ainda mais as margens", argumentou Tomczyk. "Esse cenário pode significar lucro menor e, em alguns casos, até prejuízo", lamentou.

Custo elevado. Sérgio Bortolozzo, presidente da Associação Brasileira dos Produtores de Milho (Abramilho), disse que, na prática, ainda não existe linha de pré-custeio e as taxas de juros apresentadas aos produtores foram contestadas pela entidade. O custo do crédito foi considerado demasiadamente elevado.

"Isso tem nos incomodado. Os custos de produção têm subido e esse câmbio, que é favorável para a venda do nosso produto, se continuar subindo, vai se tornar impeditivo para a compra do insumo. Por isso precisamos comprá-los o quanto antes", relatou.

O Banco do Brasil divulgou seu balanço financeiro esta semana e o único segmento cujas projeções de desempenho para 2015 não foram alcançadas foi o de agronegócio.

De acordo com a instituição, os financiamentos para o setor devem crescer de 10% a 14% neste ano. No primeiro trimestre, porém, o avanço ficou em 9%, abaixo da expectativa. O BB explicou, em relatório, que houve menor volume contratado na linha de crédito agroindustrial na comparação em 12 meses.

Estado de São Paulo, 16 de maio de 2015, p. B-8

ANEXO 105

Negócios

Dança das cadeiras Líbano Barroso deixa presidência da Via Varejo. Pág. B18

Pressão. Com alto índice de alavancagem e geração de caixa comprometida, empresas como CSN e Petrobrás tiveram situação agravada diante de um cenário de aumento nas taxas de juros, escassez de crédito e custos maiores para manter dívidas em dólar

Empresas renegociam dívidas com bancos para ter fôlego no curto prazo

Cynthia Decloedt
Aline Bronzati
Fernanda Guimarães

Com balanços alavancados e sofrendo os reflexos da deterioração da economia brasileira e da ausência de crédito, muitas companhias não têm outra saída a não ser renegociar suas dívidas junto aos bancos. O estresse financeiro de empresas como Petrobrás e Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) se ampliou diante da disparada recente do câmbio e das taxas de juro fazendo com que mais empresas buscassem um fôlego extra, ao menos, para sua operação de curto prazo.

[/LIDAO] Dois focos de risco distintos no ambiente corporativo procuram soluções junto às instituições financeiras, de acordo com um executivo de um grande banco. De um lado, estão grupos que entraram na crise muito alavancados, caso da CSN, por exemplo, enquanto, do outro, há empresas com dificuldades por conta dos desdobramentos da operação Lava Jato.

A Petrobrás anunciou na quarta-feira a troca de um passivo em dólar por reais, ou seja, de US$ 1 bilhão para R$ 4,075 bilhões, ao prazo de quase dez anos. O empréstimo anterior, contratado há cerca de dois anos, era para exportação ao etanol e trocá-lo deve suavizar o efeito da alta do dólar na situação financeira da petroleira.

Com uma dívida em níveis alarmantes e geração de caixa comprometida, a CSN iniciou uma força-tarefa para renegociar sua dívida de curto prazo, com vencimento em 2016 e 2017, com os principais credores na tentativa de ganhar um fôlego para vender alguns ativos que a ajudarão a reduzir sua alavancagem. No mês passado, a empresa concluiu a operação de alongamento de parte de sua dívida com a Caixa Econômica Federal, no montante de R$ 2,57 bilhões, e com o Banco do Brasil, de R$ R$ 2,208 bilhões. O terceiro maior credor da siderúrgica é o Bradesco, conforme apurou o *Broadcast*, serviço em tempo real da *Agência Estado*, mas não há acordo fechado.

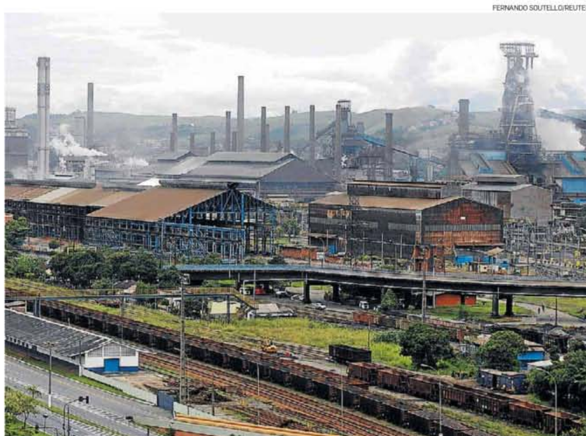
A Log-In, empresa que movimenta cargas por meio de navios, alongou R$ 270 milhões de uma dívida relativa a navios em construção que soma R$ 674 milhões com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Os vencimentos de outubro de 2015 a 2018 foram esticados até 2034.

• Conversão

US$ 1 bi
era o valor em dólar de um passivo da Petrobrás que foi convertido para reais durante a semana passada

R$ 4,075 bi
foi o valor atualizado da dívida, que tem um prazo de pagamento de dez anos

FERNANDO SOUTELLO/REUTERS



Prazo. CSN tenta alongar o vencimento da dívida e ganhar tempo para vender seus ativos

No setor de energia, a AES Sul, distribuidora gaúcha do grupo AES, está reestruturando seu passivo, seis meses após emitir R$ 950 milhões em debêntures para reduzir pressão de vencimentos de curto prazo. Conforme apurou o *Broadcast*, a empresa chamou investidores de debêntures para renegociar cláusulas de alavancagem de créditos de R$ 1,3 bilhão.

A diretora de operações financeiras da AES, Camila Abel Correia da Silva, confirmou que a empresa trabalha para melhorar o perfil de endividamento. Procuradas, CSN e AES não comentaram.

Fôlego. O advogado Artur Lopes, especializado em gestão de crise de empresas, sócio da Artur Lopes & Associados, reconhece que muitas empresas estão partindo para renegociação com os credores diante da percepção de que o pior ainda não passou. A escalada do dólar, destaca, afetou muitas cadeias dependentes de material importado que, no contexto atual, estão com os braços atados para se replanejarem.

No âmbito setorial, a preocupação está centrada na cadeia de construção e de óleo e gás, conforme especialistas. Relatório de Estabilidade Financeira (REF) do Banco Central divulgado na quinta-feira sinaliza que, na hipótese de default para todas as empresas envolvidas, o sistema financeiro teria necessidade de capital para reenquadramento de R$ 3,4 bilhões, equivalente a 0,4% do seu patrimônio. Ainda assim, manteria alta resistência, com nenhuma instituição insolvente.

Uma fonte nota que as renegociações que estão sendo feitas são temporárias, ou seja, os credores evitam alongar passivos a prazos acima de quatro anos, já que não existe clareza sobre as condições macroeconômicas e políticas para os próximos anos. "Não há visibilidade de como estará o ambiente econômico até 2017 e, portanto, com qual condição de caixa essas companhias estarão operando até lá", afirma.

Ele conta que os bancos estão altamente demandados pelas empresas para reestruturar as suas dívidas, mas que não é de interesse deles levá-las à falência ou executar os ativos. "A falta de compradores para os ativos acentua o problema e também leva os bancos a encurtar os prazos das rolagens, até que se possa compreender como essas companhias vão viabilizar seus passivos", observa.

As empresas que têm dívidas junto aos bancos médios, que não têm capacidade de balanço como os grandes para rolar a maior parte de suas carteiras, devem ser arrastadas para a recuperação judicial.

André Pimentel, sócio e diretor da PerformaPartners, lembra que uma grande massa de empresas médias movimenta os maiores volumes do sistema financeiro, no varejo e no atacado, e que se os bancos não agirem logo na reestruturação dessas dívidas, o ano de 2016 pode começar ainda pior.

Estado de São Paulo, 3 de outubro de 2015, p. B-17

ANEXO 106

B1 | SEGUNDA-FEIRA, 23 DE MAIO DE 2016 — INCLUI CLASSIFICADOS — O ESTADO DE S. PAULO

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Medidas do novo governo
Temer prepara 'Super DRU' para desvincular gastos
Pág. B3

'Produtos' na prateleira
Concessões podem render mais de R$ 110 bilhões
Pág. B4

Crise nos negócios. Somente os 20 maiores débitos chegam a R$ 73,4 bilhões, aponta a consultoria especializada em gestão de crise Alvarez & Marsal; segundo especialistas no ramo, chance de recuperação dos valores é baixa e não deve chegar à metade do total devido

Dívidas de empresas em recuperação judicial no País somam R$ 120 bilhões

Fernando Scheller

Os desafios da economia brasileira estão sendo sentidos pelas empresas, que estão cortando custos, revendo estratégias de expansão e realizando demissões. Muitas vezes, todo esse esforço de austeridade não é suficiente e vários negócios são obrigados a recorrer à recuperação judicial – saída legal que permite à companhia uma "moratória" de seis meses para negociar débitos. Apenas entre as empresas que tiveram a recuperação judicial aprovada, o total da dívida é de R$ 120 bilhões, diz a consultoria especializada em recuperação de empresas Alvarez & Marsal.

Segundo os dados da companhia, apenas as 20 maiores recuperações judiciais somam R$ 73,4 bilhões em dívidas (*veja quadro ao lado*). No curto prazo, existem motivos para acreditar que o "bolo" vá aumentar. O número de pedidos de recuperação judicial no País quase dobrou até abril, na comparação com igual período de 2015, aponta a Serasa Experian. Fontes de mercado dizem que grandes negócios – como a operadora Oi e a siderúrgica Usiminas – correm risco de vir a engordar – e muito – os débitos renegociados na recuperação judicial.

DIVULGAÇÃO



Óleo e gás. Lista de endividamento é liderada pela Sete Brasil, fornecedora da Petrobrás

O TAMANHO DO PROBLEMA

● Cálculo das dívidas das 20 maiores dívidas de empresas que já entraram em recuperação judicial

VALOR DAS DÍVIDAS, EM MILHÕES DE REAIS

Empresa	Valor
SETE BRASIL	19.300
OGX (OGPAR)	12.000
OAS	11.154
SCHAHIN	5.850
OSX	4.570
WIND POWER ENERGIA	3.043
ABENGOA	2.659
RENUKA DO BRASIL	2.327
ENEVA	2.264
GALVÃO ENGENHARIA	1.997
SIFCO	1.400
ARALCO	1.148
INFINITY BIOENERGY	918
CAROLO	834
ALUMINI ENGENHARIA	762
COMPANHIA BRASILEIRA DE AÇÚCAR E ÁLCOOL	722
CACAÚ	696
LUPATECH	669
GRUPO ELETROSOM	559
GEP	513

Estimativa das dívidas em recuperação judicial: R$ 120 bilhões

Total das 20 maiores dívidas: R$ 73,4 bilhões

FONTE: ALVAREZ & MARSAL — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Dificuldades. Analisando a complexidade das 20 maiores dívidas, muitas das quais vêm sendo roladas há anos, o diretor-geral da Alvarez & Marsal, Marcelo Gomes, diz que, mesmo numa perspectiva otimista, é pouco provável que os credores venham a reaver sequer a metade do que lhes é devido. Segundo o diretor da BR Partners, Cláudio Citrin, a recuperação judicial é uma "espécie de choque de realidade" para um negócio. "Todos os ativos passarão a valer menos do que em uma situação normal."

O sócio do Banco Plural, Warley Pimentel, afirma que a questão a ser analisada é a chance de o negócio se perpetuar. "Muitas empresas usam a retórica da crise, culpam o mercado, mas o fato é que alguns negócios em recuperação não param em pé, não são mais viáveis", diz o executivo. Para Pimentel, o raciocínio vale para as usinas de açúcar e álcool, que vinham com problemas ainda na época em que o Brasil vivia a euforia de crescimento, pois os preços praticados para o etanol nunca foram suficientes para pagar o custo da construção das usinas.

O mesmo argumento vale para empresas que encabeçam a lista de recuperações, como a Sete Brasil, que tem como único cliente a Petrobrás, estatal investigada, por corrupção, na Lava Jato. Segundo Gomes, da Alvarez & Marsal, a Lava Jato é parte do problema. "Acho que, no caso do setor de óleo e gás, a queda do petróleo foi mais nociva do que a Lava Jato."

Além de ter sido abatida pela queda do petróleo, a OGX (hoje OGPar) não conseguiu confirmar as expectativas de produção de seus campos de petróleo, o que comprometeu a credibilidade do negócio. O processo de recuperação judicial da empresa começou em 2014, quando o País começou a sentir os primeiros sinais da crise atual. A OSX, criada para fornecer à "coirmã", acabou sendo levada junto. No âmbito da recuperação da OGX, parte dos credores aceitou transformar a dívida em participação do negócio na esperança de rever os valores. "Não adiantou, pois, sem as reservas prometidas, o negócio não se sustenta", diz o executivo do Brasil Plural.

'Rombo'. Embora o valor de R$ 120 bilhões devido pelas empresas em recuperação judicial no País pareça gigante, o endividamento das companhias é, na verdade, maior. Isso porque alguns débitos ficam de fora da recuperação, entre eles os tributários. "É por isso que, ao iniciar a recuperação judicial, muitos ativos que poderiam ser vendidos para dar fôlego ao negócio já estão penhorados", explica Pimentel.

A OGPar afirmou, por e-mail, que a saída da OGX da recuperação judicial dependerá da "combinação do preço do petróleo no mercado internacional e da capacidade de controlarmos nossos custos operacionais". A companhia afirmou que espera, no futuro, ser uma "empresa enxuta e com a estrutura adequada".

"A **queda do petróleo** afeta mais o setor de óleo e gás do que a **Lava Jato**."
Marcelo Gomes, diretor-geral da Alvarez & Marsal



FABIO MOTTA/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 23 de maio de 2016, p. B-1

ANEXO 107

B20 | Economia | SÁBADO, 11 DE JUNHO DE 2016 — O ESTADO DE S. PAULO

Mais da metade das empresas está inadimplente

Do total de 8 milhões de negócios do País, 4,4 milhões têm dívidas em atraso, de acordo com a Serasa Experian

André Ítalo Rocha
Mônica Scaramuzzo

Mais da metade das empresas em operação no Brasil está inadimplentes. Levantamento feito pela Serasa Experian mostra que, em abril, 4,4 milhões de companhias estavam com dívidas em atraso, de um total de cerca de 8 milhões de empresas do País. Esse índice é recorde – a marca anterior tinha sido batida em junho do ano passado, quando 3,8 milhões de empresas estavam inadimplentes. O total das dívidas soma R$ 105,6 bilhões.

Segundo o economista Mário Mesquita, ex-diretor do Banco Central e sócio do Brasil Plural, o pior ainda não passou. "Ainda é cedo para dizer se este é o pior momento. Esperamos uma virada na economia no início do ano que vem", afirmou.

O levantamento da Serasa mostra que, do total de companhias inadimplentes, 45,2% são comerciais (lojas de vestuário, concessionárias, lojas de eletrônicos, entre outros), 45% são do segmento de serviços e 8,9% são indústrias. O Sudeste é a região que concentra a maioria das empresas com dívidas em atraso do país: 51%. Em segundo lugar aparece o Nordeste, com 17,9%, seguido de Sul (16,6%), Centro-oeste (8,9%) e Norte (5,7%).

Quase metade das empresas inadimplentes tem quatro dívidas ou mais (48,5%). Depois estão aquelas com uma dívida em atraso (29,9%) e as empresas com duas pendências financeiras (13,3%). As companhias com três dívidas atrasadas são minoria (8,3%). A maioria das empresas está inadimplente com apenas um credor (57,1%). Do total, 22,4% têm conta em atraso com mais de três credores e 20,5% apresentam pagamentos pendentes para dois credores.

Para os economistas da Serasa, a inadimplência das empresas preocupa mais do que a do consumidor. "O quadro recessivo que se instalou na economia brasileira desde o ano passado afeta diretamente o ritmo dos negócios e, por consequência, a geração de caixa por parte das empresas. Além disso, a crescente elevação dos custos financeiros (taxas de juros mais altas) e de mão de obra impõe maiores dificuldades financeiras para os negócios", disseram os analistas, em nota.

Eles alertam também para o fato de que a maior parte das empresas "negativadas" são de pequeno ou médio porte. Esses negócios, que concentram a maior parte da geração de emprego no Brasil, podem não conseguir honrar suas dívidas e acabar atrasando o pagamento de salários ou cortando quadros.

Recessão. A combinação de restrição de crédito com desaceleração da economia foi fatal para indústrias de diversos setores. "Muitas companhias tinham projetos de investimentos que não tiveram o retorno esperado e se complicaram", disse Mesquita, do Brasil Plural, lembrando que a crise começou há muito tempo, com a queda dos preços do petróleo, que comprometeu o setor de óleo e gás, e continuou com a Operação Lava Jato, que atingiu também o setor de construção. "O quadro ainda é de recessão intensa e prolongada. Pode ser que a inadimplência reduza o ritmo, mas não será estancada."

APERTO FINANCEIRO

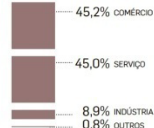
● Crise amplia débitos das empresas brasileiras



Evolução do indicador



Setores mais afetados



FONTE: SERASA EXPERIAN — INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 11 de junho de 2016, p. B-20

ANEXO 108

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Fim do monopólio
Bancos disputam recursos do FGTS com a Caixa
Pág. B3

Finanças Pessoais
Após 1 ano, eSocial doméstico ainda causa dúvidas
Pág. B6

Em crise. Levantamento do Centro de Estudos do Instituto Ibmec, com 605 grandes companhias, mostra que a geração de caixa das empresas tem sido suficiente para cobrir apenas 58% das despesas financeiras; prioridade hoje é equacionar endividamento

Com receita menor, empresas não conseguem pagar nem juros de dívida

Renée Pereira

Endividadas e com a receita em queda por causa da recessão econômica, as empresas brasileiras têm perdido a capacidade de honrar seus compromissos. Em quase metade (49%) das grandes companhias do País, a geração de caixa não é suficiente nem para pagar os juros da dívida – quadro que explica o aumento da inadimplência, das renegociações com credores e da escalada dos pedidos de recuperação judicial.

Para economistas, a situação é tão grave quanto a dívida pública nacional. O enfraquecimento financeiro das empresas representa risco de aumento do desemprego e de atraso ainda maior na reativação da economia nacional. Resultado de levantamento feito pelo Centro de Estudos do Instituto Ibmec (Cemec) traduz essa preocupação.

Num grupo de 605 grandes empresas (349 fechadas e 256 abertas), a geração de caixa tem sido suficiente apenas para pagar 58% das despesas financeiras. Ou seja, a prioridade das companhias hoje é equacionar a dívida e evitar uma recuperação judicial ou falência. Nem de longe pensam em novos investimentos, afirma o economista Carlos Rocca, diretor técnico do Cemec, responsável pelo levantamento.

O cenário é o oposto daquele vivido até 2013, quando as empresas viviam um ambiente de crédito farto e barato num mercado de consumo crescente. "De repente, as expectativas desabaram e houve uma frustração das empresas, que já estavam altamente endividadas", diz Rocca. No trabalho feito pelo economista, ele retrata essa trajetória de endividamento das companhias e a rápida deterioração dos indicadores financeiros a partir de 2014.

O índice de alavancagem, por exemplo, cresceu de forma exponencial. Em 2010, 36% do patrimônio das empresas de capital aberto (exceto a Petrobrás) era dívida. Essa fatia subiu para 109% no primeiro semestre deste ano. Além disso, a participação dos débitos em moeda estrangeira mais que dobrou no período, para 60%.

O avanço desses índices, no entanto, não seria um grande problema se o País não tivesse entrado em recessão e o consumo despencado. Junta-se a isso o fato de o real ter tido uma forte desvalorização, o que pressionou ainda mais a dívida das empresas. Entre 2010 e 2015, o endividamento do conjunto de companhias levantado pelo Cemec teve um salto de 173%, para R$ 1,9 trilhão.

"Houve uma mudança radical, estrutural, na governança financeira das empresas", diz o pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), José Roberto Afonso, professor do Instituto Brasiliense de Direito Público (IDP). Segundo ele, um traço marcante e peculiar do Brasil era ser um país com um baixo agregado de dívida em toda economia, sendo que boa parte dela era muito concentrada no governo, num padrão incomum em outras economias, inclusive as emergentes.

Nesse novo cenário, com maior endividamento, as empresas passaram a conviver com mais um problema: a rigidez das instituições financeiras para emprestar dinheiro e o encarecimento das operações. "Os bancos estão cada vez mais seletivos na concessão de crédito e exigindo garantias mais robustas em quantidade e qualidade para cobrir o risco", afirma o sócio da área de direito bancário e reestruturação da Demarest Advogados, Fabio Braga.

Com caixa debilitado, custo mais caro e sem crédito, as empresas estão ficando inadimplentes. Dados do Banco Central mostram que a taxa de atraso no pagamento de algumas linhas aumentou do ano passado para cá. Nos empréstimos de capital de giro/rotativo, por exemplo, subiu de 7,7% para 10,5%.

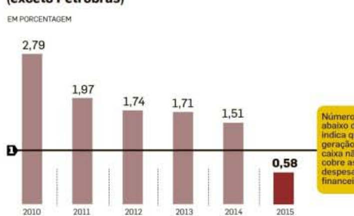
"Quem não conseguir renegociar suas dívidas vai partir para a recuperação judicial ou falência", afirma Artur Lopes, da consultoria Artur Lopes & Associados, especializada em gestão de crise. Até agosto, o número de pedidos de recuperação judicial havia aumentado 60% em relação a igual período do ano passado, de 766 para 1.235.

Por ora, não há expectativa de melhora, afirma Ricardo Carvalho, diretor sênior de empresas da agência de classificação de risco Fitch Ratings. "A expectativa é que o endividamento continue crescente, pressionado pelo alto custo da dívida." A agência já revisou uma dezena de ratings de empresas nos últimos meses. Na lista de rebaixamentos estão Triunfo, que tem quase R$ 300 milhões a vencer nos próximos meses; os aeroportos de Viracopos e Guarulhos; e a Odebrecht Realizações imobiliárias. "Enquanto a geração de caixa não se recuperar, as empresas não conseguirão reduzir o endividamento."

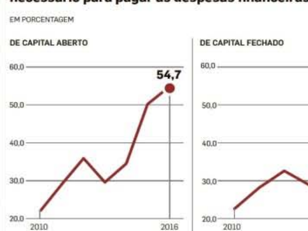
EM DIFICULDADES

● Grandes empresas não conseguem nem gerar caixa para pagar juros da dívida

Capacidade das empresa fechadas e abertas de gerar recursos para pagar as despesas financeiras da dívida (exceto Petrobrás)



Empresas com geração de caixa inferior ao necessário para pagar as despesas financeiras





FONTE: CENTRO DE ESTUDOS DO INSTITUTO IBMEC (CEMEC) INFOGRÁFICO/ESTADÃO

WAGNER SOUZA/FUTURA PRESS-23/4/2016



Rebaixada. Sócia em Viracopos, Triunfo tem quase R$ 300 mi a vencer nos próximos meses

● **Cenário**

"De repente, as expectativas desabaram e houve uma frustração das empresas, que já estavam altamente endividadas"
Carlos Rocca
DIRETOR TÉCNICO DO CEMEC

"Os bancos estão cada vez mais seletivos na concessão de crédito e exigindo garantias mais robustas em quantidade e qualidade para cobrir o risco"
Fabio Braga
SÓCIO DA DEMAREST ADVOGADOS

"A expectativa é que o endividamento continue crescente, pressionado pelo alto custo da dívida."
Ricardo Carvalho
DIRETOR SÊNIOR DA AGÊNCIA FITCH RATING

Estado de São Paulo, 26 de setembro de 2016, p. B-1

ANEXO 109



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Pedidos de indiciamento
CPI dos Fundos de Pensão apontará fraude de R$ 3 bi
Pág. B4

Débitos. Para evitar o calote, que poderia gerar uma crise principalmente entre os bancos de médio porte, há pressão para que o BC libere parte dos depósitos compulsórios das instituições e também para que sejam afrouxados os limites dos empréstimos

Bancos e governo tentam renegociar dívida de R$ 150 bi de grandes grupos

Murilo Rodrigues Alves
Adriana Fernandes | BRASÍLIA

O alto endividamento das grandes empresas brasileiras e o risco de calote tornou-se uma forte preocupação tanto dos bancos quanto do governo. As maiores instituições financeiras do País já montaram uma operação orquestrada para evitar a inadimplência de débitos que, somente entre as 15 maiores empresas do País – excluindo a Petrobrás –, chega a R$ 50 bilhões com o sistema bancário nacional e a R$ 150 bilhões, se incluídas os financiamentos no exterior.

O rebaixamento da classificação de risco do Brasil e das principais companhias e bancos brasileiros tornou mais difícil e mais cara a renegociação das dívidas lá fora. Os bonds (títulos no exterior) da Odebrecht, por exemplo, estão sendo negociados a 12% do valor de face.

Para permitir a renegociação em condições mais favoráveis às companhias endividadas, integrantes do governo vêm pressionando o Banco Central a liberar parte do dinheiro que os bancos são obrigados a deixar na instituição. A ideia é que o BC libere parte dos depósitos compulsórios com a condição que os bancos usem esses recursos em linhas de financiamento para que as empresas resgatem os papéis emitidos no exterior.

Outra medida em estudo, que também a enfrenta resistência da autoridade reguladora, é afrouxar as exigências do chamado índice de Basileia, que institui regras prudenciais às instituições financeiras para manter equilibrada a relação entre o capital próprio do banco e os empréstimos concedidos.

Segundo uma fonte da equipe econômica, há defensores até mesmo do uso das reservas internacionais e de dinheiro público nessas operações. Alguns "balões de ensaio" nesse sentido já foram lançados, mas a adoção dessas medidas é muito improvável.

A meta é evitar que essas grandes companhias – a maioria delas envolvida na Operação Lava Jato, que apura denúncias de corrupção na Petrobrás – fiquem inadimplentes.



ALEXANDRE GONDIM/JC IMAGEM/DATA - 04/06/2012

Obra da Odebrecht. Envolvida na Operação Lava Jato, maior empreiteira do País tem seus títulos no exterior hoje negociados a 12% do valor de face

Risco bancário. A consequência seria uma "minicrise bancária", como definiu um integrante do governo ao se referir ao risco de insolvência de instituições financeiras de médio porte. "Na hora em que uma empresa desse tamanho ficar inadimplente ou entrar em recuperação judicial, pode procurar a lista de credores e ver os bancos médios. Com certeza terão sérios problemas", afirmou.

Segundo ele, os cinco maiores bancos, que concentram 70% dos ativos do setor, não correm risco de quebrar. Mas enfrentariam problemas, porque precisariam "baixar" em seus balanços entre 50% e 70% dessas dívidas. Isso num momento em que não há folga de capital.

O Banco Central detectou aumento no volume de renegociações e de reestruturações de crédito ao longo do ano passado, principalmente a partir do segundo semestre. As operações se concentram mais nas empresas. Empréstimos pessoais são mais difíceis de serem renegociados.

Nessas operações, os bancos dão mais prazo para pagamento e chegam a reduzir as taxas fixadas nos empréstimos. Mas essa "personalização" é mais comum quando envolve grandes cifras. Financiamentos baixos, tomados por pequenas e médias empresas, seguem um padrão negociado na agência bancária. Por isso, a inadimplência vai bater primeiro e mais forte entre as pequenas. Preocupado com as consequências, o governo estuda medidas para tentar socorrer também esse segmento empresarial.

Mesmo nos financiamentos concedidos a grandes grupos empresariais, esses parâmetros de renegociação não são admitidos usualmente. Mas este é um momento que beira a exceção por conta da gravidade da crise econômica. Por isso, as instituições têm aceitado reduzir as margens de rentabilidade na recuperação do crédito para tentar compensar a redução na capacidade de pagamento dos tomadores.

Reestruturações. As reestruturações são um passo mais adiante, para casos mais críticos. Nessa etapa, os tomadores já contabilizam operações em atraso. O objetivo nesse tipo de acordo é a recuperação do principal do financiamento.

O volume de empréstimos em renegociação por famílias e empresas com os bancos fechou o ano passado em R$ 245 bilhões, 7,6% de toda a carteira de crédito. Em reestruturação estavam R$ 61 bilhões, o equivalente a 1,9% do estoque de financiamentos e empréstimos.

Os bancos já começaram a aumentar as provisões (registros, de prováveis perdas) para fazer frente aos calotes, além do que a regulação exige. "A inadimplência vem primeiro. A provisão é a consequência da inadimplência", diz o diretor de um grande banco.

Levantamento da consultoria Austin Asis mostra que as oito maiores instituições financeiras separaram R$ 157 bilhões – R$ 25 bilhões a mais do que eram obrigadas – para eventuais perdas. "A preocupação nesse momento é evitar que uma quebradeira resulte em aumento ainda mais nocivo de provisões, o que pode afetar o capital dos bancos", diz Luis Miguel Santacreu, da Austin Asis.

● **Gravidade da crise**

R$ 157 bi
é o valor que as principais instituições financeiras brasileiras separaram para cobrir eventuais calotes

R$ 245 bi
era o volume de empréstimos em renegociação por empresas e famílias do País no final do ano passado

R$ 25 bi
é o valor excedente que os bancos separaram, em relação às obrigações legais

R$ 6,1 bi
era o valor das dívidas já em fase de reestruturação no final de 2015, segundo dados do BC

Sem crédito, empresas médias lutam para sobreviver à crise
Pág. B3

Estado de São Paulo, 11 de abril de 2016, p. B-1

ANEXO 110

ENTREVISTA

Ricardo Knoepfelmacher, sócio fundador da RK Partners

'Há risco de calote em 25% da dívida de grandes empresas'

Para consultor, dos R$ 800 bi que as maiores companhias do País devem aos bancos, entre 20% e 25% podem não ser pagos

Mariana Durão/ RIO


RAFAEL ARBEX/ESTADÃO

Revisão. 'A Petrobrás terá de se livrar de tudo que não é atividade principal', diz Ricardo K

Com mais de R$ 100 bilhões em reestruturações de dívidas no currículo nos últimos cinco anos – R$ 46 bilhões do grupo X, de Eike Batista – o consultor Ricardo Knoepfelmacher acredita que o País viverá nova onda de renegociação de dívidas corporativas. Estudo da RK Partners, da qual é sócio fundador, aponta que, de R$ 800 bilhões em dívidas de grandes empresas nas mãos dos três maiores bancos privados, entre 20% e 25% estão no radar por risco de calote.

Após atuar em crises emblemáticas, como a briga societária da Brasil Telecom e a do império X, Ricardo K, como é conhecido, tem hoje o desafio de sanear as finanças de empresas atingidas por denúncias na Operação Lava Jato. A RK trabalha para UTC, Galvão Engenharia e Estaleiro Atlântico Sul (EAS), citadas na investigação, além de Rossi e Property.

● Por que há tantos grupos buscando socorro no Brasil hoje?
Basicamente há três grandes tipos de problema hoje no País. O primeiro decorre do ambiente de retração em vários setores. Há empresas que não estão mal geridas ou com problema estrutural, mas com planos de negócios indo em velocidade menor que a imaginada e sendo comidos por taxa de juros nominal acima de 20%. O segundo é a Lava Jato. É uma tempestade perfeita que fez com que empresas que em tese tocavam seus negócios normalmente, de uma hora para outra viraram inidôneas para grandes contratadores, no caso a Petrobrás. O terceiro problema vem de frustrações no mercado de commodities.

● Isso gerou uma liquidação de ativos. O Brasil está barato?
Muitas empresas em reestruturação têm participações em grandes projetos de infraestrutura. São ótimos ativos, mas o preço ainda não se ajustou. Metade dos ativos à venda sofrerá redução de preços, porque a oferta é muito grande e há poucos *players* para comprar.

● E quem vai comprar?
É hora dos grandes fundos fazerem propostas. O investidor financeiro terá papel importante para dar liquidez. Muitos problemas de hoje são cíclicos, como os preços de commodities. Em alguns anos quem comprou barato vai vender a um preço melhor.

● Há muitas candidatas a reestruturações?
Estudo na RK aponta que, de quase R$ 800 bilhões de dívidas de empresas grandes ou muito grandes (cerca de 300 empresas com dívidas superiores a R$ 1 bilhão) nas mãos dos três maiores bancos – Itaú, Bradesco e Santander –, entre 20% e 25% estão no que chamo de *watch list* (em observação como potencialmente problemáticas). São empresas que não estão em recuperação judicial, mas correm risco de *default*.

● Em que setores?
Infraestrutura, varejo, imobiliário e agronegócios. Em que pese a mudança no preço da gasolina, que influencia o do álcool, a maioria dos 490 produtores de açúcar e etanol está em situação precária. No imobiliário as empresas que abriram capital, com duas exceções, valem menos que 10% de dois anos atrás. Isso ocorreu porque diversificaram o produto e geograficamente, em um negócio sem vantagem de escala.

● Existe risco para os bancos?
O mercado de reestruturação nos próximos três anos vai crescer exponencialmente, porque as empresas estão alavancadas e o mercado não cresceu como esperavam. Não vejo nenhum risco para os grandes bancos. Mas a situação dos bancos médios é preocupante.

● As empresas vão encolher?
As grandes empresas que diversificaram ou se verticalizaram vão focar no negócio principal e desinvestir dos não estratégicos. Hoje valem um porcentual pequeno do que já valeram e têm de mudar de tamanho. Faz parte, porque tinham uma estrutura de capital ruim.

● Como assim?
O Brasil é sui generis porque as taxas de juros são altas. Um indicador de 3,5 vezes de alavancagem (relação entre dívida e geração de caixa) é elevado aqui. Há uma lista das empresas com alavancagem acima disso, porque são candidatas naturais às reestruturações. Nos Estados Unidos é comum ver alavancagem de 7 vezes em empresas saudáveis.

● Com o crédito escasso, há alternativas de financiamento?
É difícil. Vemos um encolhimento do mercado de crédito, em que linhas não estão sendo renovadas, nem novas linhas concedidas. Isso tem um efeito nefasto porque é justamente o momento em que as empresas precisam captar. Vejo algumas soluções. Os fundos de *distressed debt* (que emprestam dinheiro para empresas em dificuldade) vão ficar mais ativos. Haverá um aumento do mercado paralelo, de uso de factoring, para empresas médias e pequenas. É uma bola de neve porque em geral os juros são escorchantes. Em um ano o mercado voltará ao normal e teremos renegociações de prazos e carência de dívidas.

● O que preocupa os investidores em relação ao Brasil?
Há dois grupos. Um é o credor estrangeiro, em geral detentor de bônus, que tem um grau de colateral (garantia) relativamente baixo ou não necessariamente bem feito da dívida de uma empresa brasileira. A pergunta é quão fácil é executar a garantia se preciso. O outro grupo é o dos investidores. A pergunta deles é quão melhor vão ficar os preços dos ativos no Brasil. Há um crescente entusiasmo por parte de fundos financeiros. Mas o pessoal ainda quer esperar um pouco. E tem uma questão não trivial e subjetiva sobre o momento político e institucional do País, que acho superdimensionada.

● Superdimensionada?
Nós brasileiros já passamos por muitas crises e sabemos que o Brasil tem uma inércia, um tamanho e uma escala que o investidor de longo prazo não se afugenta tão fácil. Ele se afugenta com ruptura de contratos ou taxação para remeter dividendos. Há um mau humor geral sobre mercados emergentes e em especial pelo problema que o Brasil vive, mas é temporário. O País tem reservas sólidas. No geral acho que continuamos em situação razoavelmente boa e o mercado está *overshooting* nessa histeria desnecessária. O que atrapalha a rearrumação da economia é que há grandes conglomerados muito alavancados.

● E qual o impacto da Lava Jato?
Fraudes e corrupção há no mundo inteiro. A palavra de ordem é *compliance* (controles internos). Para continuar prestando serviços às estatais as empresas terão de passar por um círculo virtuoso. A própria Petrobrás passa por um purgatório, mas é necessário para que processos sejam revistos.

● A Petrobrás pode pedir recuperação judicial?
Com certeza não. Primeiro, ela terá de fazer uma revisão completa dos investimentos. Isso não tem a ver com corrupção, mas com o preço do petróleo. Depois, precisa criar *benchmarks* (referência) de produtividade internacionais. Tem de se livrar de tudo que não é atividade principal. E conversar com os bancos para ganhar tempo. Ninguém quer ver a Petrobrás em recuperação.

● Acabou a era das grandes empreiteiras nacionais?
O setor vai passar por mudanças, principalmente no que se refere à governança. Creio que teremos uma depuração de práticas comerciais e que as melhores ressurgirão.

Estado de São Paulo, 3 de novembro de 2015, p. B-10

ANEXO 111



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Solução política
Fundador da MRV prega 'acordão' contra a crise
Pág. B4

Órfãos da Petrobrás
Rio Grande vive 'ressaca' após operação Lava Jato
Págs. B6 e B7

Consolidação. Fusões e aquisições envolvendo investidores internacionais devem ultrapassar as de grupo nacionais neste ano; a mexicana Femsa fez acordo de R$ 1,1 bilhão para comprar a Atlas Logística e a americana Devry negocia a escola de negócios Ibmec

Com Brasil barato, estrangeiros avançam sobre empresas nacionais

Naiana Oscar
Mônica Scaramuzzo

Ao declarar, em Nova York, na semana passada, que "o Brasil está em liquidação", o empresário Abilio Diniz tornou pública uma afirmação que, há meses, ronda os escritórios de bancos, fundos de investimento e empresas brasileiras. Na descrição de alguns executivos do mercado financeiro, é como se o País tivesse se tornado um imenso outlet: com negócios atrativos, que ficam ainda mais interessantes, para os gringos, ao converterem as moedas.

A pesquisa mensal da consultoria PwC sobre fusões e aquisições no País dá uma ideia desse movimento. Entre janeiro e setembro deste ano, embora o número de transações tenha caído 12% em relação ao mesmo período do ano passado, a participação de estrangeiros aumentou e, até o fim do ano, deve ultrapassar a de brasileiros em número de negócios. A diferença entre eles foi diminuindo ao longo do ano, até chegar, em setembro, a 50% de participação cada um. É a primeira vez que isso acontece desde que a consultoria começou a acompanhar as fusões e aquisições no Brasil, em 2002.

"É uma nova onda de investimento estrangeiro chegando ao País", diz Rogério Gollo, sócio da PwC. "O último grande movimento desse tipo aconteceu entre 2008 e 2010, com a perspectiva de crescimento da economia brasileira."

Agora, os investidores se aproveitam do que alguns empresários nacionais têm chamado de "tempestade perfeita", do lado de cá: ao mesmo tempo em que a alta dos juros fez crescer a dívida das empresas, o desaquecimento da economia derrubou a demanda, fragilizando a operação de muitas companhias. Um recorte feito pelo banco de investimentos Greenhill faz esse retrato. Em 2010, num grupo de 35 transações, 26% delas envolviam a venda de empresas com índice de alavancagem superior a três vezes o Ebtida (indicador que mostra o potencial de geração de caixa). Neste ano, em um total de 54 transações analisadas, 55% estavam nessas condições. "Esse não é um nível de endividamento considerado saudável no mercado", diz Daniel Wainstein, presidente do Greenhill no Brasil. "O aumento desses níveis reduz o poder de negociação dos vendedores."

Na semana passada, a venda da divisão de cosméticos da Hypermarcas para a multinacional Coty, por R$ 3,8 bilhões, foi emblemática. A empresa brasileira queria se desfazer do negócio para zerar seu endividamento bilionário e recuperar o fôlego para investir na venda de medicamentos. Fontes do setor ponderam, no entanto, que o preço de fechamento do negócio não foi uma barbada, já que a Coty pagou cerca de 20 vezes o Ebtida da divisão de consumo da Hypermarcas. "A entrada deles era considerada estratégica no País, que é um dos maiores consumidores de produtos de beleza do mundo, por isso pagaram um prêmio pelo negócio", disse uma fonte próxima à transação.

A Coty é apenas uma de várias multinacionais que voltaram a olhar com lupa o mercado brasileiro nos últimos meses. A mexicana Femsa, por exemplo, aproveitou o momento para fazer mais uma aquisição no País. A divisão de logística do grupo, que também é distribuidor da Coca-Cola, acabou de anunciar acordo para a compra da paranaense Atlas Transportes. O valor não foi divulgado, mas o **Estado** apurou que o negócio ficou em R$ 1,1 bilhão. Ao mesmo tempo, o grupo americano de educação Devry, que já tem universidades no Nordeste, é um dos favoritas para comprar uma fatia da escola de negócios Ibmec, em São Paulo. As empresas não comentam o assunto.



BRENDAN MCDERMID/REUTERS-13/6/2013

Alvo. Com receita de US$ 4,4 bi em 2014, Coty pagou R$ 3,8 bi para ficar com a divisão de cosméticos da Hypermarcas

● **Nova onda**
"É uma nova onda de investimento estrangeiro chegando no País. O último grande movimento desse tipo ocorreu entre 2008 e 2010."
Rogério Gollo
SÓCIO DA PWC

Fundos de private equity devem aproveitar crise para investir
Pág. B3

Estado de São Paulo, 8 de novembro de 2015, p. B-1

ANEXO 112

Negócios

Internet das coisas
Carros da Ford virão com dispositivos para controlar a casa Pág. B10

Mudança de mãos. Expectativa de bancos de investimento é que volume de transações atinja níveis recordes em 2016, depois de um ano com poucas operações; negócios devem se concentrar nos setores de óleo e gás, energia elétrica e infraestrutura

Dívida e escassez de crédito devem destravar fusões e aquisições neste ano

Fernanda Guimarães
Cynthia Decloedt

O volume de fusões e aquisições no mercado brasileiro deve atingir níveis recordes em 2016, diante da ausência de crédito e da corrida das empresas para melhorar suas estruturas de capital. Já no fim do ano passado, os bancos de investimento estimavam que R$ 150 bilhões em ativos tinham sido colocados à venda no País, por empresas altamente endividadas ou envolvidas em crises.

No ano passado, segundo levantamento da consultoria PwC, o número de fusões e aquisições fechado no mercado brasileiro foi relativamente baixo, com 675 operações em 11 meses – mesmo nível de 2011. A expectativa agora é de que boa parte das transações que estavam em curso em 2015 sejam destravadas nos próximos meses, na avaliação de analistas e de executivos de bancos.

Entre as companhias que estão em busca de compradores para seus ativos estão BTG Pactual, Petrobrás, CSN, Vale, Eletrobrás, Hypermarcas e Usiminas. Algumas negociações se desenrolaram ao longo de 2015 e o desfecho de muitas operações é esperado para este ano.

Um deles envolve a Log-In, empresa especializada em navegação de cabotagem, que ao fim do terceiro trimestre acumulava uma dívida bruta de R$ 1,8 bilhão. De acordo com comunicado divulgado na segunda-feira, a empresa está em negociação com a mineradora Manabi, que fez uma proposta para assumir o controle da Log-In.

Empresas que já entraram alavancadas na crise viram o custo da dívida dobrar ao longo de 2015 e agora estão em busca de alternativas para conter esse endividamento, explica o diretor executivo adjunto do Bradesco, Renato Ejnisman. "Entre as opções, está a entrada de um investidor, para injetar capital, ou a venda de ativos não estratégicos."

O responsável pelo Departamento de Investment Banking do Credit Suisse, Fábio Mourão, disse que as operações devem se concentrar na área de energia (óleo e gás), energia elétrica e infraestrutura. Ele destacou que o setor de mineração e aço deve ter a movimentação de fusões e aquisições prejudicada pela queda nos preços das commodities, mas não descartou o fechamento de alguma operação no segmento. "Em 2015, vimos que as operações foram motivadas por consolidação, busca de liquidez e reorganização de dívidas. E, provavelmente, 2016 será dessa forma."

No fim de 2015, uma série de ativos do BTG passaram a integrar a lista de negócios disponíveis para negociação. Com pressa para fazer caixa e garantir conforto de liquidez, algumas operações devem ter um desfecho já no início do ano.

Ao mesmo tempo em que impulsiona esse tipo de negócio, a crise também traz dificuldades. O preço da empresa, que usa como referência os resultados dos anos anteriores, ficou distorcido. "As referências do desempenho passado das companhias não servem como indicação de preço, porque a grande questão é saber o que vai acontecer no futuro", diz Joaquim Oliveira, sócio da área de mercado de capitais do escritório Souza Cescon.

● **Motivações**
"Em 2015, as operações foram motivadas por consolidação, busca de liquidez e reorganização de dívidas."
Fábio Mourão
DIRETOR DO CREDIT SUISSE

DIVULGAÇÃO



À venda. Terminal de Vila Velha é um dos ativos da Log-In, que negocia com investidor

Manabi faz proposta pela Log-In

● **As ações da Log-In, empresa especializada em navegação de cabotagem, caíram 7,41% ontem, depois de um dia de intensa volatilidade em que chegaram a subir 10%. A variação ocorreu depois que a mineradora Manabi informou ter feito uma proposta para assumir o controle da companhia, que está tentando reestruturar sua dívida, de R$ 1,8 bilhão em setembro. A Manabi opera minas de minério de ferro em Minas e está tentando construir um mineroduto e um terminal portuário privado no Espírito Santo**

Estado de São Paulo, 6 de janeiro de 2016, p. B-7

ANEXO 113

Com crise, R$ 150 bi em ativos estão à venda no País

A cifra equivale ao valor de mercado do banco Itaú e à metade da Ambev

FERNANDO SOUTELLO/REUTERS-16/1/2009



Desinvestimento. A siderúrgica CSN está entre as empresas que colocaram ativos à venda para reduzir endividamento

Algumas das grandes empresas brasileiras sairão menores da crise e outras poderão até ficar pelo caminho. Neste momento, cerca de R$ 150 bilhões em ativos estão à venda no Brasil, segundo cálculos internos feitos por bancos de investimento, obtidos pelo 'Broadcast', serviço em tempo real da 'Agência Estado'. A cifra equivale a praticamente um Itaú em valor de mercado ou a meia Ambev.

O encolhimento das empresas tem dois motivadores: as investigações da Operação Lava Jato, que devem fazer até com que algumas empreiteiras saiam de cena, e o conservadorismo, buscado naturalmente em tempos de crise.

O maior plano de desinvestimento é o da Petrobrás. A estatal tem em pauta um ambicioso plano de venda de ativos, com estimativa de levantar US$ 15,1 bilhões em 2015 e 2016. "No fim do processo, a Petrobrás voltará a ser uma empresa de produção e exploração de petróleo", disse o executivo de um banco nacional. A abertura de capital da subsidiária BR Distribuidora, em uma oferta inicial de ações (IPO) de cerca de R$ 7 bilhões, ainda aguarda uma janela de oportunidade na Bolsa. No pacote de desinvestimento da estatal, estão também usinas térmicas e participações no controle de distribuidoras estaduais de gás natural.

As térmicas estão na categoria de ativos considerados de grande liquidez, razão pela qual a Engevix vendeu sua fatia no controle da Desenvix para a Statkraft Investimentos. Outra empresa do setor elétrico com ativos à venda é a Eletrobrás. A companhia, que enfrenta dificuldades desde 2012, quando o governo mudou o modelo de concessão de geração do País, tem acumulado prejuízos anuais e pretende vender a distribuidora Celg ainda este ano.

A CSN é outra empresa que deve sair da crise focada em três negócios: siderurgia, mineração e cimento. Hoje, a empresa também atua em logística e energia. Já a Vale vem reorganizando seu portfólio, com o intuito de manter os ativos mais geradores de caixa.

"Muitas empresas adotaram uma postura de crescimento inorgânico, via aquisições, nos últimos anos. Agora o cenário reverteu dramaticamente e a crise está fazendo com que as empresas revejam seus portfólios, voltando-se a um negócio mais rentável", disse o executivo de um banco estrangeiro, envolvido na venda de alguns ativos.

Portfólio menor. Constituída por uma série de aquisições, a Hypermarcas está mudando de direção. Nos últimos anos, a empresa se concentrou em um forte processo de redução dos níveis de endividamento e enxugamento do portfólio de marcas, processo que ganhou mais importância agora. No momento, a companhia procura alternativas para sua unidade de fraldas. A empresa se reposicionou de tal forma que, internamente, já se questiona se o nome "Hypermarcas" reflete sua realidade, cada vez mais voltada ao setor farmacêutico.

Com a crise batendo no varejo, o processo de desinvestimento chegou aos shoppings centers. A General Shopping vendeu o Shopping Light, em abril, e deve acelerar o processo nos próximos meses para quitar dívidas corporativas, enquanto busca outras alternativas, como emissão de ações com esforços restritos, para captar recursos com mais agilidade. Ainda no setor, a operadora REP é uma das companhias que pode mudar de dono para capitalizar seu controlador, a PDG Realty, que vem sofrendo com a baixa no mercado imobiliário.

Além da venda de ativos, há empresas optando por fechar unidades de negócios menos rentáveis. É o caso, por exemplo, da Lojas Marisa, que desistiu de prosseguir com as vendas diretas para estancar a sangria de caixa que a iniciativa vinha provocando. No mesmo setor, todas as grandes redes têm sinalizado intolerância a lojas com performance pior que a média. A varejista de moda C&A, por exemplo, anunciou o fechamento de duas lojas em shoppings grandes no País. Via Varejo e Magazine Luiza também já informaram maior cautela na avaliação das lojas.

"Em um cenário de queda de receita as empresas tentam proteger minimamente a rentabilidade e até mesmo a sobrevivência", diz o professor de Economia do Ibmec/RJ, Daniel Sousa. Segundo ele, negócios que já não eram muito rentáveis ficam inviáveis nesse contexto.

Lava Jato. As investigações da Polícia Federal nos maiores grupos brasileiros de construção e óleo e gás levaram boa parte dessas companhias a rever operações. A OAS, em recuperação judicial, tenta se desfazer de ativos nos segmentos de infraestrutura, ambiental e estádios, para se concentrar em construção. O Grupo Schahin anunciou, ao entrar com pedido de recuperação judicial de 28 empresas, que se concentraria na área de petróleo e gás, abandonando atividades de engenharia e construção. Mesmo assim, no plano de recuperação judicial, mencionou a venda de três navios-sonda.

A Galvão Engenharia colocou à venda participações da Galpar no capital social da CAB Ambiental (de 66,58%) e no capital social da Concessionária Galvão BR-153 (de 100%). Também se comenta a venda de ativos de geração hidrelétrica e eólica. A Odebrecht, que teve a construtora citada na Lava Jato, também procura fazer caixa e teria oferecido no mercado operações de energia renovável.

"Essas empresas tinham negócios grandes com o governo e dependiam de crédito para tocar essas obras. O governo parou de pagar e o crédito secou. Como elas não têm caixa para fazer frente às obrigações, estão vendendo seus ativos", afirmou o consultor Riccardo Gambarotto, sócio da consultoria RGF & Associados.

Gambarotto ressalta que, além das empresas diminuindo de tamanho, a crise econômica fez muitos empresários colocarem a companhia inteira à venda. "Vender ativos é um privilégio de poucos. Os pequenos não têm o que vender e só podem fazer ajustes operacionais, como cortar custo, ou vender a empresa inteira." / **FERNANDA GUIMARÃES, ALINE BRONZATI, ANDRÉ MAGNABOSCO, CYNTHIA DECLOEDT , DAYANNE SOUSA, LUCAS HIRATA, VICTOR AGUIAR E MARINA GAZZONI**

● **Plano**

US$ 15 bi

é o que a Petrobrás pretende levantar entre este ano e o próximo com seu programa de venda de ativos, o maior em curso no País atualmente

US$ 7 bi

era o que montante que a BR Distribuidora esperava captar na sua oferta inicial de ações, prevista para este ano, mas adiada

Estado de São Paulo, 15 de outubro de 2015, p. B-13

ANEXO 114

B12 | Economia | SEXTA-FEIRA, 11 DE SETEMBRO DE 2015 O ESTADO DE S. PAULO

‘Vamos entregar as empresas de bandeja’, diz Edemir

Para presidente da BM&F Bovespa, perda do grau de investimento derruba o preço das companhias brasileiras e inviabiliza IPOs

PAULO WHITAKER/REUTERS



Reflexo. Todas as empresas brasileiras terão custo de captação maior, diz Edemir Pinto

Fernanda Guimarães
Aline Bronzati

A perda do grau de investimento pelo Brasil torna todas as empresas brasileiras mais vulneráveis e mais frágeis, não apenas do ponto de vista financeiro, mas porque o valor de mercado das companhias "caiu dramaticamente", afirma o diretor-presidente da BM&FBovespa, Edemir Pinto. "Isso significa que vamos entregar as companhias brasileiras de bandeja para quem é de fora. O preço das empresas está na bacia das almas", afirma o executivo.

Com a decisão da agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P), segundo ele, o País perde a possibilidade de atrair investidores de longo prazo, como os grandes fundos de pensão globais, que precisam desse selo de bom pagador para entrar no país. "Nesse sentido a possibilidade, inclusive, de IPOs (ofertas iniciais de ações) fica mais distante para as empresas brasileiras", disse.

Na avaliação do diretor-presidente da BM&FBovespa, o governo brasileiro não se deu conta da gravidade da perda do grau de investimento para as companhias brasileiras, para os investimentos e, como consequência, para as perspectivas de recuperação da economia.

● **Bacia das almas**

"(A perda do grau de investimento) significa que vamos entregar as companhias brasileiras de bandeja para quem está de fora. O preço das empresas está na bacia das almas"

"A possibilidade de IPOs (oferta inicial de ações) fica mais distante para as empresas brasileiras"

"Ficou mais caro produzir e mais caro gerar empregos e isso vai bater direto na renda das pessoas e vai tornar ainda mais difícil a recuperação da economia"
Edemir Pinto
DIRETOR-PRESIDENTE DA BM&FBOVESPA

"A perda do grau de investimento significa que todas as empresas brasileiras terão um custo de captação de recursos muito maior", disse.

O cenário do mercado de capitais, que já não era positivo, azedou ainda mais com a decisão da S&P e vai exigir dos bancos de investimento um esforço maior para emplacar ofertas a despeito do ambiente desfavorável. A perda do grau de investimento fecha a próxima janela de oportunidade para abertura de capital, principalmente de empresas que têm um braço do governo. As operações eram vistas como recursos certos para diminuir o rombo nas contas públicas. Na prática, a impossibilidade das ofertas de IRB Brasil RE, Caixa Seguridade e BR Distribuidora neste ano levará a União a um esforço adicional na busca de receitas para fechar as contas.

As três ofertas em curso, que haviam, inclusive, arquivado os pedidos na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), aconteceriam na esteira do ajuste fiscal. Os investidores estavam exigindo um desconto nas avaliações das empresas antes mesmo do rebaixamento. Se forem mantidas, o preço pode significar uma perda ainda maior de valor para as companhias.

Para o início de outubro, era aguardada a operação do ressegurador IRB Brasil RE que planejava captar cerca de R$ 3 bilhões. Conversas com investidores tinham sido iniciadas, mas a percepção de executivos do mercado é de que, no cenário atual, a oferta dificilmente sairá em um mês. "A janela fica mais difícil. Já não seria fácil. O ponto é que insistir em um IPO neste cenário pode provocar uma destruição muito grande de valor", opina um gestor.

Com o rebaixamento do Brasil por uma agência e a expectativa de que outras perdas do selo venham a reboque, o entendimento de fontes do mercado é de que até mesmo o setor de seguros, com potencial de crescimento do Brasil, seja olhado com receio pelos investidores. "É difícil ter IPO em um cenário como esse. Alguns investidores têm restrições em alocar recursos em países sem grau de investimento", diz André Gregori, consultor e ex-presidente da seguradora do BTG.

O que agrava a situação é que os IPOs, no Brasil, são muito dependentes dos investidores estrangeiros, que na média histórica acabam ficando com cerca de 70% das ações ofertadas.

Interrupção. Além do IRB, ainda eram aguardadas as aberturas de capital da Caixa Seguridade, braço de seguros da Caixa Econômica, e da BR Distribuidora. No caso da seguradora, a possibilidade de a oferta não sair neste ano já existia, após as negociações com os sócios franceses terem emperrado.

Para a BR Distribuidora, subsidiária da Petrobrás, havia uma expectativa de o IPO ocorrer em dezembro. A oferta já era vista com cautela, uma vez que a percepção comum era de que a companhia precisaria equacionar questões de governança corporativa antes da abertura.

Segundo Edemir Pinto, no entanto, a discussão em torno da perda do selo de bom pagador vai além dos IPOs. "Sem grau de investimento teremos menos crescimento e menos emprego."

Mercado aposta em ofertas com captações menores

● Os ventos contrários exigem dos bancos ainda mais esforço para tentar viabilizar ao menos algumas transações em 2015. A aposta do mercado segue em uma direção única: ofertas com esforços restritos, para captações menores e mais rápidas, que devem ocorrer com o apoio de investidores âncoras, via fundos de private equity (que compram participações em empresas), aproveitando a queda do real, ou pelo próprio controlador.

"As ofertas só sairão se alguém colocar um 'cheque', seja por ancoragem no IPO (oferta inicial de ação) ou por compromisso do controlador em exercer preferência ou prioridade em outras ofertas", diz uma fonte.

O especialista garante que ao menos uma operação subsequente, a ser anunciada até o fim deste mês, poderá conseguir espaço no mercado. A candidata está listada no Novo Mercado, segundo a fonte, e seu controlador deverá assumir o compromisso de exercer a prioridade na oferta. "É uma operação pequena, em que, no limite, o controlador leva tudo", explica a fonte.

Em emissões por esforços restritos não há necessidade de registro da oferta que pode acontecer de forma muito mais rápida. A expectativa de executivos do mercado é de que esse modelo facilite a atração de investidores de longo prazo.

Apesar de as ofertas com esforços restritos prometerem maior celeridade, nenhum teste ainda foi feito. Depois da tentativa fracassada da Restoque no ano passado, Valid tenta ser a primeira. A empresa anunciou a operação ao mercado na última terça-feira – um dia antes de a S&P rebaixar o Brasil. / F.G e A. B

Estado de São Paulo, 11 de setembro de 2015, p. B-12

ANEXO 115

B1 | TERÇA-FEIRA, 10 DE MAIO DE 2016

INCLUI CLASSIFICADOS

O ESTADO DE S. PAULO



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Reflexo dos calotes

Lucro da Caixa encolhe 46% no 1º trimestre

Pág. B9

Recursos. Valor corresponde a mais de 10% do total de US$ 224 bilhões de bônus de companhias brasileiras em circulação no mercado; para analistas, efeito dessas reestruturações deve ser o aumento da dificuldade de acesso a dinheiro barato lá fora

Empresas brasileiras renegociam US$ 24 bilhões em dívidas no exterior

Cynthia Decloedt

As empresas brasileiras estão renegociando mais de US$ 24 bilhões em dívidas com bônus emitidos no exterior. É o maior volume de reestruturação de débitos de empresas em um só país, e corresponde a mais de 10% do total de US$ 224 bilhões de bônus de companhias brasileiras em circulação no mercado (excluindo bancos), segundo a Dealogic, que compila dados sobre a atividade de mercado de capitais, finanças estruturadas, project finance e empréstimos.

Gol e Oi são as empresas que mais recentemente se juntaram a esse grupo, que conta com empresas do agronegócio, como GVO, Usina São João, Tonon, Arcalco e Ceagro, as construtoras Schahin e OAS, a Cimento Tupi, a General Shopping e a Odebrecht Óleo e Gás, entre outras. Várias estão em recuperação judicial.

Para analistas, o efeito dessa onda de renegociações pode ser equivalente ao ocorrido após a moratória do Brasil na década de 1980: anos para retomada da confiança e para acesso ao dinheiro mais cobiçado e barato no exterior, o dos fundos de pensão e das seguradoras.

"O Brasil ganhou o prêmio de default no mundo em 2015. Globalmente, no portfólio de empresas da Fitch, o Brasil tem o maior número de companhias em default", disse ao *Broadcast*, serviço em tempo real da *Agência Estado*, Daniel Kastholm, diretor executivo do grupo de finanças corporativas da Fitch Ratings para a América Latina. Segundo ele, esta é a crise mais grave para as companhias brasileiras nos últimos 30 anos, marcada por uma recessão extremamente profunda e um elevado conteúdo de incerteza política.

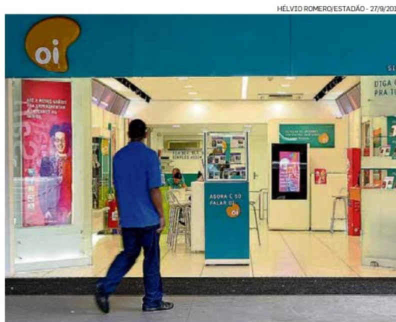
O pior aspecto para os investidores não é o fato de terem de alongar, trocar ou, no limite, até perderem parte do que investiram nos bônus, mas a insegurança durante o processo de renegociação, especialmente aquelas que se dão por meio da recuperação judicial. "O processo de reestruturação judicial no Brasil não é o ideal, pois não é conduzido por estruturas legais centralizadas e especializadas, o que resulta em inconsistências, não baseadas em precedentes, além de levar muito tempo", avaliou Kastholm.

● **Perda**

20%

a 30% do valor de face é quanto os bônus da Oi vêm sendo negociados no mercado secundário

HÉLVIO ROMERO/ESTADÃO - 27/8/2010



Tele. Oi iniciou recentemente renegociação de dívida

Eduardo Mattar, sócio do escritório Pinheiro Guimarães, que participa de grande parte das renegociações de empresas feitas com detentores de bônus, diz que os investidores estrangeiros têm sido surpreendidos por um ambiente espinhoso, enviesado e excessivamente pró-devedor nos processos.

"Os bônus foram adquiridos na suposição de que a lei de recuperação judicial, alterada em 2005, seria aplicada. Mas o fato é que sua aplicação a está tornado tão ruim quanto era a lei da concordata, vigente anteriormente", disse. Segundo ele, por vezes os juízes têm desrespeitado a própria lei e as companhias, por entenderem que estarão na maioria dos casos protegidas pela interpretação de que tudo deve ser feito para salvar a empresa, abusam dos credores.

Prazo. Como exemplo, Mattar cita o fato de o período de 180 dias que as empresas têm para aprovar o plano de recuperação ser prorrogado, embora a lei diga que é improrrogável. Outra questão que tem sido alvo de discussão entre advogados nos processos em andamento está relacionada às garantias dos bônus, pelas quais credores têm de brigar em vários casos, mesmo que previstas nos contratos.

O Brasil chega a ser complicado até para os investidores acostumados a lidar com empresas que estão com a casa desarrumada, os chamados fundos "distress". Rafael Fritsch, responsável pela área de crédito da Canvas, especializado em ativos de alto retorno, diz que os preços praticados no mercado secundário por bônus de empresas brasileiras em reestruturação já espelham essa insegurança.

Os bônus da Oi, por exemplo, operam no mercado secundário na margem de 20% a 30% do valor de face. "Não é possível que se recupere menos de 20% do que foi investido", disse Fritsch. O Brasil tem um dos níveis mais baixos de recuperação, de acordo com ele, lembrando que, no exterior, a média do porcentual de recuperação é o dobro disso.

Estado de São Paulo, 10 de maio de 2016, p. B-1

ANEXO 116

O ESTADO DE S. PAULO



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Geração alternativa
Energia eólica já abastece mais de 30% do Nordeste
Págs. B8 e B9

Tempos de crise
Idosos aderem à economia compartilhada
Pág. B10

Corrupção. Levantamento do 'Estado' mostra que as 32 companhias com ações já abertas ou com inquéritos públicos nas operações somam cerca de R$ 760 bilhões em receita; para analistas, investigações devem mudar as relações entre os setores público e privado

Empresas investigadas na Lava Jato e na Zelotes equivalem a 14% do PIB

Fernando Scheller
Mônica Scaramuzzo

As empresas "oficialmente" envolvidas nas operações Lava Jato e Zelotes equivalem a cerca de 14% do PIB brasileiro. Segundo levantamento feito pelo "Estado", as 32 companhias com ações abertas na Justiça Federal ou com inquéritos públicos nas duas operações da Polícia Federal têm uma receita combinada de aproximadamente R$ 760 bilhões, o que, segundo analistas, dá uma ideia dos efeitos que as investigações sobre corrupção podem ter sobre a economia brasileira.

"Não é um número desprezível. Se considerado o impacto indireto sobre a cadeia do petróleo e construção pesada do País, o estrago é chocante, de proporções incomensuráveis", diz o economista José Roberto Mendonça de Barros, sócio da MB Associados. "A questão que fica é: quais serão os impactos para o País, olhando daqui pra frente?"

Os efeitos da Lava Jato sobre as empresas foram devastadores – muitas companhias, sobretudo fornecedoras da Petrobrás, quebraram e outras entraram em recuperação judicial. Grandes grupos estão vendendo ativos e com dificuldade de refinanciar suas dívidas. Cerca de 1 milhão de trabalhadores foram demitidos ao longo dos últimos meses, de acordo com estimativa da Força Sindical. A CUT (Central Única dos Trabalhadores) calcula cerca de 140 mil cortes somente na área da construção. Fontes do setor de óleo e gás dizem que a Petrobrás eliminou mais de 170 mil vagas. A Odebrecht cortou cerca de 50 mil pessoas desde 2014.

● **Vagas fechadas**
1 milhão
é o número de trabalhadores demitidos ao longo dos últimos meses; só a Petrobrás eliminou 170 mil vagas e a Odebrecht, cerca de 50 mil, segundo fontes do setor de óleo e gás

Para Mendonça de Barros, o resultado disso tudo deve ser uma mudança na forma de se fazer negócios no Brasil, já que a corrupção reduz a eficiência produtiva. "O inverso pode ocorrer agora. O governo terá de rever as concessões e as relações com o setor privado."

Para Sérgio Lazzarini, do Insper, as empresas vão ter de se reinventar. "A Lava Jato cumpre o papel de escancarar um modelo vigente há séculos no País: o capitalismo de laços, em que o sucesso dos grupos econômicos está ligado ao Estado."

Mas essa reinvenção não será fácil. Os grupos que sobrevirem ao turbilhão terão mais dificuldade de obter crédito e buscar sócios. É o caso da Petrobrás, que tenta se desfazer de parte da BR Distribuidora e de outros ativos. No caso da BR, busca um sócio. Os interessados, porém, resistem em ser minoritários da estatal.

FABIO MOTTA/ESTADÃO-10/9/2013



Tamanho. Petrobrás pôs ativos à venda e deve encolher

Rodrigo Zeidan, da Fundação Dom Cabral, diz que as investigações ajudam a ampliar o ciclo econômico negativo vivido pelo País. Mas já há visões mais otimistas. "A sensação pior ficou para trás. Há uma mudança de percepção de ânimo dos investidores", diz Alexandre Bertoldi, sócio-gestor do Escritório Pinheiro Neto.

Outro lado. O **Estado** procurou as 32 empresas citadas nas investigações (*ver página B3*). Bradesco, Camargo Corrêa, Engevix, Odebrecht, Petrobrás, Serveng e UTC não comentaram. A Gerdau, citada na Zelotes, informou que "nem o grupo nem seus executivos prometeram (...) ou deram vantagem indevida a funcionários públicos". O Safra informou que o banco não tem implicação na Zelotes, mas sim a JS Administração. O Santander diz que não é parte investigada. Corretora Tov, MPE, Fidens, Qualy, Laser Jet e Brasil Trade não foram encontradas pela reportagem. As outras companhias citadas não retornaram os pedidos de entrevista.

Relações entre governo e setor pirvado devem mudar
PÁG. B3

Estado de São Paulo, 19 de junho de 2016, p. B-1

ANEXO 117

Empresa desnacionalizada importa mais

Compras externas subiram 26%, sem a correspondente alta das exportações

IRANY TEREZA

RIO – A compra de empresas brasileiras por estrangeiras na década de 90 trouxe, como conseqüência imediata, o aumento de 26% nas importações das empresas recém-desnacionalizadas, sem o correspondente impacto em suas exportações. É o que mostra levantamento do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) incluído no documento "Política Industrial - Acompanhamento e Análise". O estudo, concluído em dezembro, usou dados de cerca de 7 mil empresas exportadoras e 9 mil importadoras da indústria de transformação.

A mesma pesquisa indica que empresas estrangeiras com características semelhantes às nacionais – no que se refere a setor, tamanho, produtividade e tecnologia – tendem a exportar 70% a mais e a importar 290% a mais do que as empresas domésticas. "As empresas estrangeiras instaladas no Brasil até contribuem para o aumento das exportações. Mas o volume de importações delas é infinitamente maior", diz Fernanda de Negri, uma das autoras do estudo.

Em contrapartida, o documento destaca que na década de 90 foi "considerável o fluxo de investimentos estrangeiros – diretos e em portfólio – no País, após uma década de restrição de financiamento externo". As vultosas entradas de capital sustentaram, durante a segunda metade da década, os crescentes déficits de conta corrente e a valorização cambial pós-Plano Real.

O acompanhamento abrangeu de 1996 a 2000. Para os anos anteriores, os dados não apresentavam compatibilidade.

ESTUDO ABRANGEU DE 1996 A 2000

Os professores Mariano Laplane e Fernanda de Nigri, do Instituto de Economia da Unicamp, elaboraram o trabalho a partir da base de dados da Pesquisa Industrial Anual, do IBGE. Fernanda comenta que as empresas transnacionais instaladas no País tendem a importar equipamentos de suas próprias matrizes e utilizam, muitas vezes, a rede de fornecedores da empresa-mãe, o que explica o crescimento das importações. Ela argumenta que os resultados comerciais do ano passado, que indicam um bom superávit, devem-se muito mais à recessão interna do que ao incremento exportador desse segmento de empresas.

Estado de São Paulo, 27 de janeiro de 2004, p. B-4

ANEXO 118

O ESTADO DE S. PAULO 

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Proteção ao investidor
EUA devem ser mais duros ao punir a Petrobrás
Pág. B3

Tecnologia 'vestível'
Pulseiras viram 'personal trainer' de atletas amadores
Pág. B10


WERTHER SANTANA / ESTADÃO

Construtoras. Maior número de cortes ocorreu nas obras da Refinaria Abreu e Lima, em Pernambuco, e do Comperj, no Rio; nas próximas semanas, número deve crescer ainda mais, já que a situação das empresas é delicada e já há pedidos de recuperação judicial

Empresas envolvidas na Lava Jato já demitiram mais de 12 mil em 2 meses

Renée Pereira

Em menos de dois meses, consórcios formados por empresas envolvidas na operação Lava Jato, que investiga denúncias de corrupção em contratos da Petrobrás, demitiram mais de 12 mil trabalhadores em todo o Brasil, segundo balanços das centrais sindicais. Para as próximas semanas, são esperadas novas rescisões, especialmente por causa da deterioração financeira de muitas empresas que caminham para a recuperação judicial – ou já entraram nesse processo.

A situação é grave. De um dia para o outro, centenas de trabalhadores ficaram sem emprego e sem dinheiro – muitos deles ainda não receberam a indenização da rescisão e estão em sérias dificuldades financeiras. Os piores casos são verificados na Refinaria Abreu e Lima e no Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro (Comperj), dois megaempreendimentos da Petrobrás que envolvem centenas de contratos com empreiteiras. Mas, segundo os sindicatos, as demissões também atingem projetos no Rio Grande do Sul e Bahia.

Os problemas surgiram com a sétima fase da operação Lava Jato, da Polícia Federal, desencadeada na primeira quinzena de novembro e que prendeu executivos de várias construtoras, como Camargo Corrêa, OAS, Mendes Júnior, UTC, Engevix, Iesa, Galvão Engenharia e Queiroz Galvão. No fim de dezembro, a situação se complicou ainda mais com a lista de 23 empresas proibidas de participar de novas licitações da Petrobrás.

Sem crédito no mercado e com o caixa debilitado pela falta de pagamento da estatal, que também não tem reconhecido aditivos bilionários das contratadas, as construtoras começaram a atrasar salários e a demitir. A campeã de desligamentos é a Alumini (ex-Alusa), que pediu recuperação judicial na quinta-feira. Na Refinaria Abreu e Lima, demitiu 5 mil funcionários, mas pagou apenas 58% do valor da rescisão, afirma o diretor do Sindicato das Indústrias de Construção de Pernambuco (Sintepav), Leodelson Bastos.

Segundo ele, a irregularidade no pagamento das rescisões tem sido geral nas obras da Abreu e Lima. "Na Engevix, 700 funcionários foram demitidos e, por enquanto, eles só receberam o FGTS. Na Galvão, apenas 60% dos mil demitidos receberam." No consórcio Coeg, formado pelas empresas Conduto e Egesa, 500 funcionários foram mandados embora e 337 ainda não receberam a indenização, completou ele. "Aqueles que continuam trabalhando para o consórcio estão com os salários atrasados." A Engevix afirmou que, como as demissões ocorreram em dezembro, nem todos os processos foram concluídos.

WILTON JUNIOR/ESTADÃO



Obra. Na Refinaria Abreu e Lima, em Pernambuco. mais de 5 mil foram demitidos sem receber o valor total das indenizações



NA WEB
Lava Jato. Leia mais sobre as investigações
estadao.com.br/e/investlavajato

Férias. Na Bahia, a crise afetou o Estaleiro Enseada do Paraguaçu, formado por Odebrecht, OAS, UTC e Kawasaki. A empresa demitiu 970 trabalhadores entre dezembro e janeiro, afirmou o vice-presidente do Sintepav-BA, Irailson Warneaux. Segundo ele, para evitar um número maior de demissões, já que a Sete Brasil (companhia que faz a contratação das sondas de perfuração) interrompeu os repasses para o estaleiro, a forma encontrada entre o sindicato e a empresa foi dar férias para mil funcionários até 31 de janeiro.

Além disso, diz o sindicalista, ficou estabelecido que os demitidos terão prioridade na contratação quando as obras voltarem ao ritmo normal. Em nota, a companhia afirmou que, com 82% do projeto concluído, foi orientada a fazer um ajuste no quadro de funcionários para readequar o planejamento da construção. "Apesar de reconhecer o período de dificuldade enfrentando pela indústria naval brasileira, a empresa mantém sua operação industrial na Bahia para fabricação das seis sondas de perfuração para exploração do pré-sal."

● **Lista**
23
é o número de empresas envolvidas nas investigações da operação Lava Jato, da Polícia Federal, que estão proibidas de participar de novas licitações da Petrobrás

No Comperj, as demissões também estão se alastrando. A maior dor de cabeça dos sindicalistas é a Alumini, que não paga nem os salários dos 2,5 mil trabalhadores ativos nem a terceira parcela da rescisão dos 469 demitidos. Como não cumpriu um acordo com o sindicato de Pernambuco, um juiz de Ipojuca (PE) bloqueou a conta da empresa.

O balanço de trabalhadores demitidos no Comperj aponta para 4,1 mil funcionários, segundo o Sindicato dos Trabalhadores Empregados nas Empresas de Montagem e Manutenção Industrial da Cidade de Itaboraí (Sintramon).

Segundo o vice-presidente da central sindical, Marcos Hartung, outros consórcios como o TE-AG (da Techint e Andrade Gutierrez), CPPR (Odebrecht, Mendes Junior e UTC) e a empresa GDK também demitiram nos últimos dias. Alguns alegam que as demissões ocorreram por causa do fim das obras.

Na avaliação do economista Gesner Oliveira, sócio da GO Associados, em outra circunstância, essa mão de obra seria rapidamente absorvida. Mas ele lembra que o País vive um cenário de diminuição do nível de emprego. "A gente já vem observando uma geração negativa no setor da construção."

Estado de São Paulo, 18 de janeiro de 2015, p. B-1

ANEXO 119

O ESTADO DE S. PAULO

DOMINGO, 15 DE FEVEREIRO DE 2015 | Economia | B3

Setor naval pode paralisar sem novos contratos

Incertezas em relação ao plano de investimentos da Petrobrás levou bancos a restringir crédito; governo garante ter recursos

Josette Goulart

As dificuldades enfrentadas pelos cinco estaleiros que prestam serviços para a Sete Brasil, que concentram contratos de US$ 25 bilhões para construção de 28 sondas, chamam a atenção em função da inadimplência da empresa. Mas a crise não está restrita a esse grupo. Ela é geral entre os 50 estaleiros espalhados pelo Brasil e as empresas envolvidas na cadeia de produção da indústria naval.

As empresas enfrentam um momento grande de incerteza, depois que a Petrobrás, responsável por 70% a 80% das encomendas, começou a cortar investimentos. E estão com dificuldade para obter recursos. Os bancos apertaram a liberação de crédito, principalmente para aquelas que têm como sócios construtoras envolvidas na Operação Lava Jato.

Para tentar compensar a falta de crédito, o governo acenou com a liberação de mais recursos. Neste ano, informou o Ministério dos Transportes ao **Estado**, o orçamento prevê um volume recorde de recursos para o Fundo Marinha Mercante, principal fonte de financiamento para o setor. A previsão é chegar a R$ 6,3 bilhões, bem acima dos R$ 4 bilhões de 2014 e dos R$ 5 bilhões de 2013.

O problema é mais grave no Rio de Janeiro, que é responsável por mais da metade da produção naval nacional. O Rio abriga hoje 22 estaleiros e mais de 260 empresas na cadeia produtiva da Petrobrás.

Segundo o presidente da Federação da Indústria do Rio de Janeiro (Firjan), Eduardo Eugênio Gouvêa Vieira, os contratos de muitas empresas entraram neste ano em fase final e, sem novas encomendas, o setor tende a parar. Ele quer ajuda do governo federal e defende até uma intervenção, se for o caso, nas companhias que são suspeitas de corrupção, para que os negócios sejam mantidos.

Um dos principais estaleiros do Rio é o BrasFels, controlado pelo grupo Keppel, de Cingapura, que tem contratos para produzir seis sondas para a Sete Brasil e, desde dezembro, está sem receber o que lhe é devido por contrato. Na semana passada, com a notícia de que o empréstimo de US$ 3,2 bilhões que o BNDES daria à Sete Brasil foi suspenso, a repercussão foi imediata. O banco OCBC, de Cingapura, soltou um relatório informando que a Keppel poderia ter "encomendas canceladas".

A dúvida em relação à demanda da Petrobrás é o que mais preocupa a indústria. O diretor do comitê de óleo e gás da Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul, Marcus Coester, diz que apenas a especulação de que a Queiroz Galvão poderia deixar de produzir as plataformas P75 e P77 por divergência com a Petrobrás sobre o contrato, levou os trabalhadores às ruas da cidade de Rio Grande, que abriga três estaleiros, para protestar.

Os atrasos na execução dos contratos preocupam. Na sexta-feira, a empresa norueguesa Seadrill, perfuradora de poços, anunciou que retirou de sua carteira de projetos dois contratos no valor total de US$ 1,1 bilhão com a Petrobrás, por acreditar que os termos dos acordos não serão cumpridos pela estatal. Suas ações na Bolsa de Oslo caíram 9,63% após o anúncio.

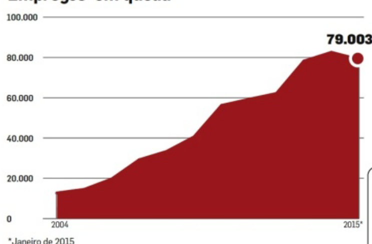
• Foco

O Rio de Janeiro é responsável por mais da metade da produção naval nacional. O Estado reúne atualmente 22 estaleiros e mais de 260 empresas da cadeia de produção da Petrobrás.

ESTALEIROS EM CRISE

• Com Petrobrás na berlinda, construtores de sondas estão em dificuldades

Empregos em queda



*Janeiro de 2015



Os principais estaleiros do pré-sal

Total dos contratos
US$ 25 bilhões

Total de sondas
28

Estaleiro Atlântico Sul

33,3% Queiroz Galvão | 33,3% Camargo Correa | 33,3% consórcio japonês

Encomendas: 7 sondas

Enseada Indústria Naval

35% Odebrecht | 30% Kawasaki | 17,5% OAS | 17,5% UTC Engenharia

Encomendas: 6 sondas

Estaleiro Jurong Aracruz

100% SembCorp Marine (Cingapura)

Encomendas: 7 sondas

Estaleiro Rio Grande

70% Jackson Empreendimentos (Engevix) | 30% JB Minovix (MHI e estaleiros japoneses)

Encomendas: 3 sondas

Estaleiro BrasFELS

100% Keppel Fels (Cingapura)

Encomendas: 6 sondas

FONTE: SINAVAL E SETE BRASIL

INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 15 de fevereiro de 2015, p. B-3

ANEXO 120

O ESTADO DE S. PAULO 

E&N/2
ECONOMIA & NEGÓCIOS

O pesadelo da Anglo
Projeto Minas-Rio faz mineradora ter prejuízo bilionário
Pág. B17

Retrocesso. Crise do setor se agravou com a atividade econômica do País enfraquecida e também por conta dos efeitos da Operação Lava Jato, da Polícia Federal, que atingiu empresas do setor, visto como vitrine da política industrial do governo

Indústria naval revive crise dos anos 80 e já demitiu 14 mil apenas neste ano

Antonio Pita
Mariana Sallowicz / RIO

O ex-supervisor de solda do estaleiro Rio Nave, no Caju (região central do Rio de Janeiro), Edno dos Santos, completaria 40 anos de trabalho na indústria naval em 2015. A crise que atinge o setor, no entanto, fez com que Santos interrompesse as suas atividades antes do planejado. Como ele, outros 14 mil funcionários foram demitidos dessa indústria somente neste ano, de acordo com estimativas do Sindicato Nacional da Indústria da Construção e Reparação Naval e Offshore (Sinaval). Tido como vitrine da política industrial do governo, o setor naval revive o cenário de crise da década de 80, com dificuldade de financiamento, cortes de encomendas e falta de competitividade no mercado internacional.

"É a segunda grande crise da indústria naval que vivencio, mas dessa vez é pior. Na anterior, não fui diretamente afetado, mas agora estou vendo diversos colegas desempregados. Eu, que nunca tinha parado de trabalhar, estou em casa sem perspectiva de conseguir uma vaga", lamenta Santos. Aos 59 anos, ele busca há meses um novo emprego, mas os estaleiros que procurou "ou estão fechando as portas ou em processo de demissão em massa".

No último mês, foi o estaleiro Eisa Petro Um, em Niterói, que encerrou as atividades e suspendeu o contrato de mais 2 mil trabalhadores. Agora, os contratos de construção de oito embarcações da Transpetro foram rescindidos e não há previsão de retomada. A situação pode piorar com o corte de 37% nos investimentos da Petrobrás, que suspendeu 9 plataformas e pode acarretar a redução de outros 90 navios de apoio, segundo estimativas do Sinaval.

"Estamos apenas no início do processo de crise", avalia Floriano Carlos Martins, professor de Engenharia Oceânica da Coppe/UFRJ. Segundo ele, a indústria repetiu erros da década de 80, quando tinha grande dependência de incentivos e financiamentos públicos, que agora serão reduzidos diante da crise fiscal no País. "É uma situação previsível. Houve tempo para as empresa se estruturarem, melhorarem o desempenho e buscarem competitividade. O dever de casa não foi feito e já se sabia que a ideia de basear a indústria permanentemente em benefícios estatais era errada."

Entre os erros, Martins cita ainda a falta de "planejamento consistente" para a gestão dos estaleiros, desenvolvimento de tecnologia nacional e qualificação profissional. Por isso, muitos trabalhadores sofrem para reencontrar uma posição no mercado. Postos de baixo nível técnico ou altamente especializados são os mais atingidos. É o que ocorre com Edno Santos, que hoje não consegue sustentar a família com sua aposentadoria. "Tenho saúde, preciso complementar a minha renda, mas não consigo encontrar nada. O pior é que como tinha uma renda boa, não consigo emprego com salários menores."

WILTON JUNIOR/ESTADÃO



Frustração. Edno dos Santos, de 59 anos, completaria 40 anos de trabalho na indústria naval neste ano

• Planejamento
"Precisamos ter uma perspectiva de como será o comportamento do setor nos próximos meses."
Jesus Cardoso
PRESIDENTE DO SINDICATO DOS METALÚRGICOS DO RIO

Benefícios. A crise da indústria naval foi agravada com a Operação Lava Jato, da Polícia Federal. Com o cerco às fornecedoras da Petrobrás, bancos e instituições de fomento reforçaram o controle sobre financiamentos, o que limitou o capital dos estaleiros. Com o fluxo de caixa comprometido, gestão ineficaz e crédito restrito, muitos estaleiros ficaram sem recursos para tocar as operações e pagar até mesmo as indenizações trabalhistas.

Cleiton Freitas da Cruz, 36 anos, perdeu o emprego após cinco anos trabalhando em um estaleiro do Rio. Apostava em uma crise passageira, contraiu empréstimo de R$ 2,5 mil, mas a dívida já passa de R$ 8 mil. O ex-mecânico montador esperava a rescisão para quitar o débito, mas quase um ano depois ainda não recebeu nada. Sua demissão nem sequer foi registrada na carteira de trabalho, o que impossibilita acesso ao FGTS e seguro-desemprego. "O departamento de recursos humanos diz que não tem dinheiro para pagar todos os demitidos, que estão quitando isso aos poucos." Desde quando foi dispensando, Cruz conseguiu apenas dois bicos, um como bombeiro hidráulico por 22 dias e o outro de pedreiro por cinco semanas.

Sindicalistas do setor estão mobilizados para superar a fase. Nesta semana, representantes dos trabalhadores foram a Brasília conversar com autoridades e articular uma reunião para a próxima semana com o presidente da Petrobrás, Aldemir Bendine. A ideia é saber como ficará a situação dos estaleiros com a revisão do plano de investimentos da petroleira. "Precisamos ter uma perspectiva de como será o comportamento do setor nos próximos meses", afirmou o presidente do Sindicato dos Metalúrgicos do Rio, Jesus Cardoso.

Estado de São Paulo, 25 de julho de 2015, p. B-15

ANEXO 121

B10 | Economia | QUARTA-FEIRA, 10 DE AGOSTO DE 2016 O ESTADO DE S. PAULO

Negócios

Tecnologia
Mercado corporativo cresce e vira filão para Apple. Pág. B12

Indústria naval. Com dívidas vencendo nos próximos meses, estaleiro Enseada, na Bahia, construído especialmente para atender à demanda da Sete Brasil, tem a situação mais complicada, mas unidades Atlântico Sul e Rio Grande também enfrentam dificuldades

Estaleiros nacionais renegociam R$ 8 bi com bancos e fornecedores

Josette Goulart

A derrocada da Sete Brasil, criada para gerenciar as sondas do pré-sal para a Petrobrás, as denúncias de corrupção e a escassez da demanda internacional por navios de exploração de petróleo deterioraram a situação financeira e operacional dos três estaleiros nacionais ligados a empreiteiras e que eram, até pouco tempo, símbolos da arrancada da indústria naval no País. Juntos, Enseada, Atlântico Sul e Rio Grande estão em processo de reestruturação e renegociam dívidas com bancos e fornecedores da ordem de R$ 8 bilhões.

Para alguns especialistas em renegociação, s situações mais crítica é a do estaleiro Enseada Indústria Naval, que pertence a Odebrecht, UTC, OAS e aos japoneses da Kawasaki Heavy Industries. A empresa construiu um estaleiro na Bahia exclusivamente para atender os contratos para fornecimento de sete navios sondas para a Sete. Desde início do ano passado, a Sete não paga os contratos, e a Petrobrás não define se vai manter os contratos.

O resultado é que a Enseada terminou o ano com passivo de curto prazo a descoberto de R$ 2 bilhões. Em outubro, ainda terá pela frente os primeiros vencimentos do empréstimo de R$ 1,1 bilhão que tem com os bancos do Brasil e Caixa, que repassaram recursos do Fundo de Marinha Mercante.

A empresa tenta renegociar prazos e ganhar tempo para encontrar uma solução que gere receita. O fluxo de caixa novo passará por essa renegociação e pela manutenção dos contratos com a Petrobrás no âmbito da Sete. A empresa estuda buscar receitas com produção de torres e geradores eólicos.

Projeto ambicioso criado para revigorar a indústria naval brasileira, a Sete Brasil – envolta em denúncias de corrupção, que também atingiram os estaleiros – entrou em recuperação judicial neste ano. Desde o ano passado, a companhia vinha tentando um empréstimo de longo prazo que pudesse financiar pelo menos parte das sondas que estavam na sua carteira.

A empresa chegou a tentar reduzir de 28 para 19 o total de sondas contratadas pela Petrobrás para manter parcialmente a encomenda, mas não teve sucesso. Sem dinheiro, a estatal parou de pagar os estaleiros, que paralisaram as construções. O último balanço da Sete mostra que o calote com os cinco estaleiros com os quais tinha contratos (EAS, Enseada, ERG Jurong e Brasfels) foi de R$ 6 bilhões.

Prejuízos. Para os bancos, que já tiveram de baixar a prejuízo os empréstimos que fizeram diretamente à Sete Brasil, a situação dos estaleiros também se mostra preocupante.

Só com a Ecovix, empresa dona do Estaleiro Rio Grande, os bancos estão renegociando dívidas de R$ 4,5 bilhões, sob a liderança do escritório Felsberg e do banco Brasil Plural. Os empréstimos não estão sendo cobrados, mas a empresa tem até o fim do ano para apresentar uma solução, que deve passar pela venda a um investidor estrangeiro.

Os principais sócios da Ecovix, da empreiteira Engevix, estão hoje presos e alguns já foram condenados por corrupção em contratos com a Petrobrás. Todos foram afastados do estaleiro, hoje administrado pelo Banco Plural. A avaliação é que o fato de o estaleiro manter outros contratos diretos com a Petrobrás, e não apenas os que tinha com a Sete, poderá ser um ponto positivo nas negociações.

O mesmo acontece com o Estaleiro Atlântico Sul (EAS), que pertence a Camargo Corrêa e Queiroz Galvão, e já tinha contratos diretamente com a Petrobrás.

O estaleiro informou que conseguiu manter cinco encomendas da Transpetro e está negociando outros sete navios, que também seriam para a Transpetro, com outros clientes. O EAS recebeu capitalização de R$400 milhões dos sócios neste ano, em parte para manter os contratos de financiamento. A empresa tem uma dívida de cerca de R$ 1,2 bilhão com o BNDES.

Apesar do otimismo em retomar receita, seu prejuízo foi de R$ 349 milhões em 2015, que se somaram a perdas de R$ 329 milhões do ano anterior. A empresa também tinha contratos com a Sete Brasil e foi a única a encerrar unilateralmente o contrato ao deixar de receber. Ainda existe uma disputa em torno da questão, mas, de qualquer forma, a empresa ainda precisa renegociar cerca de R$ 500 milhões com fornecedores.

RAUL SPINASSÉ/AGÊNCIA A TARDE - 18/2/2014



Sem fôlego. Estaleiro Enseada (BA), tem dívida R$ 1,1 bi que começa a vencer em outubro

● **Calote**
R$ 6 bi
foi o valor que a Sete Brasil deixou de repassar aos cinco estaleiros contratados que haviam sido contratados para construir

28
navios sondas para o pré sal.

Denúncias de corrupção podem agravar cenário

● Na visão de especialistas em reestruturação, a situação dos estaleiros pode se complicar ainda mais na medida em que a Justiça eventualmente aceitar denúncias do Ministério Público por esquemas de corrupção na Sete Brasil. Todos os estaleiros foram citados em delações e denúncias como parte de um esquema de cartel e corrupção para conseguir os contratos da empresa. Até agora, os estaleiros nacionais não foram denunciados individualmente. Em relação ao tema, o estaleiro Enseada informou que não foram apresentadas provas de que houve corrupção. A Queiroz, sócia da Enseada, não quis se pronunciar. A Camargo reforçou que já fez acordo de leniência. Já a Engevix disse que está prestando esclarecimentos às autoridades. / J.G.

Em dois anos, indústria naval corta 38 mil empregados

Dados do Sindicato da indústria mostram que setor foi reduzido quase à metade e retrocedeu ao ano de 2009

A crise da indústria naval brasileiro pode ser medida pelo número de funcionários que o setor deixou de empregar. Dados do Sindicato Nacional da Indústria da Construção e Reparação Naval e Offshore (Sinaval) mostram que a indústria foi reduzida quase à metade em menos de dois anos. Ao fim de 2014, eram mais de 82 mil empregados; o total caiu para 43 mil em junho.

O cenário traçado pelo sindicato mostra que a indústria naval está voltando a ser o que era nos idos de 2009, não só pelo número de funcionários, mas também pelo perfil dos equipamentos produzidos no País.

"Fornecimentos de sondas de perfuração construídas no Brasil não estão mais na pauta", diz relatório. Porém, existe um mercado perene nos segmentos de reparo, apoio portuário (rebocadores portuários e navios de abastecimento), balsas, embarcações de transporte de passageiros e comboios para transporte fluvial de grãos, minérios, fertilizantes e combustíveis.

A crise do setor foi causada não só pelos escândalos de corrupção esmiuçados pela Lava Jato, mas também por um cenário internacional desafiador. Os preços do petróleo caíram drasticamente e a demanda mundial arrefeceu. Dados da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) mostram que a capacidade industrial dos estaleiros no mundo ficou ociosa. Em 2008, a capacidade estava tomada em 85%, caindo para 56% em 2014. Isso mostra que os estaleiros brasileiros que agora tentam se recuperar da derrocada da Sete Brasil terão forte concorrência para novos contratos.

Além disso, a Petrobrás está cancelando encomendas. De acordo com o Sinaval, existem indícios de que a estatal pode cancelar os dois últimos cascos que estão sob o contrato do estaleiro Rio Grande. Além disso, a Transpetro cancelou a encomenda de 17 navios, afetando sobretudo o estaleiro EAS.

Em nota, a Petrobrás informou que não há nenhum projeto de plataformas de produção de óleo previsto no seu Plano de Negócios e Gestão 2015-19 que tenha sido cancelado. Ela diz que foram renegociados contratos e adotadas medidas para a continuidade dos projetos. "A companhia informa que está em elaboração o seu novo plano de negócios, que será divulgado em breve." / J.G.

Estado de São Paulo, 10 de agosto de 2016, p. B-10

ANEXO 122

Reportagem Especial *
Efeitos da Lava Jato

● **Desemprego.** Em São Roque do Paraguaçu, paralisação de estaleiro acabou com cerca de mil empregos. No total, 6,6 mil pessoas foram demitidas



À espera de uma definição. Estaleiro Enseada, de R$ 3,2 bi, está parado desde o mês de abril

PARALISAÇÃO DE MEGA ESTALEIRO DEIXA RASTRO DE DEMISSÕES NA BAHIA

No distrito de São Roque do Paraguaçu, comércio sucumbiu à queda na renda



Sem clientes. Restaurante de Santos e Ivonete está fechado



Sem festa. Clube construído por Dias nem chegou a ser inaugurado

Renée Pereira / TEXTOS
Sérgio Castro / FOTOS
ENVIADOS ESPECIAIS A SÃO ROQUE DO PARAGUAÇU (BA)

A rotina dos moradores do pequeno distrito de São Roque do Paraguaçu, em Maragojipe, no Recôncavo Baiano, sofreu um duro golpe nos últimos meses. Em menos de dois anos, a população local saiu da abundância de emprego ao súbito desemprego, com a paralisação das obras e operação do estaleiro Enseada Indústria Naval – o único grande empreendimento da região. O projeto foi afetado pela Operação Lava Jato, da Polícia Federal, e está parado. Hoje, menos de 200 pessoas trabalham no local apenas para manter os equipamentos em ordem.

No auge da obra, em março do ano passado, 7.360 funcionários estavam empregados no estaleiro, sendo que 87% da mão de obra morava na região. Só no distrito de São Roque eram mais de mil empregos numa população total de 6 mil pessoas. Quando as demissões em massa começaram, em novembro do ano passado, os moradores locais sentiram em cheio a reversão do cenário. Muitos tinham se endividado para comprar carros, construir ou reformar a casa e agora estão com o nome sujo na praça. Outros investiram todas as economias em negócios próprios que nem puderam ser inaugurados.

A paralisação do estaleiro chegou antes de os pequenos empresários abrirem as portas dos novos estabelecimentos. Sem perspectiva, a população local busca respostas: a principal delas é se o empreendimento voltará à ativa e se os empregos serão retomados. O questionamento, no entanto, está longe de uma solução. Para voltar ao normal, o estaleiro, que tem três sócios envolvidos na Lava Jato (Odebrecht, OAS e UTC), depende de dois fatores: da liberação do financiamento restante de R$ 600 milhões do Banco do Brasil e Caixa e da retomada dos pagamentos da Sete Brasil (empresa criada para intermediar a construção de sondas da Petrobrás para exploração do pré-sal), que somam cerca de R$ 900 milhões.

No total, o Enseada construiria seis navios-sonda até 2020, num contrato de US$ 4,8 bilhões com a Sete Brasil, que vive intensa crise financeira desde que a Lava Jato foi deflagrada. "Estamos buscando uma solução alternativa de equacionamento financeiro com a Kawasaki (sócia do estaleiro) no mercado japonês, mas ainda é muito cedo para saber o resultado. No momento, o melhor seria a Sete Brasil ratificar o contrato", diz o diretor de Relações Institucionais e de Sustentabilidade do Enseada, Humberto Rangel.

● **Composição acionária**

70%
é a participação da Enseada Indústria Naval Participações no estaleiro. Essa empresa é formada por Odebrecht, OAS e UTC

30%
é a participação da japonesa Kawasaki no estaleiro

Efeito cascata. Segundo ele, de novembro pra cá, mais de 6,6 mil pessoas foram demitidas do empreendimento. Isso significou R$ 120 milhões de salários que deixaram de irrigar a economia local no período. Com as famílias desempregadas e menos funcionários de fora da região, o comércio sucumbiu ao baixo movimento. Muitos já fecharam as portas e outros não sabem até quando aguentam arcar com as despesas. Sem demanda, eles também desempregam e provocam um efeito cascata. "Tínhamos 25 vans e 25 pais de família trabalhando com a gente. Hoje tenho cinco carros e cinco funcionários", diz o sócio da Jurere Tur, Luiz Pereira.

Ele conta que, da mesma forma que a chegada do estaleiro turbinou os negócios, a paralisia das obras devastou as finanças da empresa, que dependia quase que 100% da operação do empreendimento. Com a queda nos serviços, a transportadora teve de vender os veículos para pagar a rescisão dos funcionários e quitar sua dívida no banco. "Não temos economia para suportar essa crise. Tudo que ganhamos reinvestimos no aumento da frota. Agora que íamos começar a lucrar, a obra parou", diz Pereira, que nasceu em São Roque do Paraguaçu e sempre trabalhou com transportes.

O vaivém das pessoas no Rio Paraguaçu, entre o estaleiro e a comunidade, também atiçou o espírito empreendedor de Antônio Severino Santos, de 66 anos. Há um ano ele, juntou o dinheiro de uma vida toda e comprou um barco por R$ 11,1 mil. Em apenas um dia, chegava a ganhar R$ 200 com as travessias de trabalhadores e visitantes. Agora consegue, no máximo, R$ 20 por dia.

A história de João dos Santos Dias envolve perdas maiores. Ex-comerciante do ramo de supermercado e vestuário, decidiu apostar na área de hotelaria para capturar os ganhos que o estaleiro traria para a região. Começou com uma pousada: conforme o estaleiro crescia, ele ampliava o número de apartamentos. Chegou a ter 325 quartos, todos ocupados. A grande empreitada, porém, foi construir um clube de 19 mil metros quadrados, com 55 apartamentos, churrasqueira, duas piscinas, campo de futebol, estacionamento e área de eventos.

Tinha um pré-acordo com uma grande empresa para alugar os quartos para os funcionários, mas não deu tempo de inaugurar. O empreendimento está parado e a pousada, fechada. Para diminuir o prejuízo, às vezes ele abre o clube aos domingos para a população local e cobra R$ 10 por pessoa. "Ganhei muito dinheiro, mas gastei tudo em novos empreendimentos", diz Santos Dias, empresário conhecido na região.

A mesma aposta fez o dono da Pousada Ponto Dez, que hoje tem 30 quartos disponíveis e, no máximo, quatro ocupados. A expansão do estabelecimento estava no meio do caminho quando a crise estourou. A construção do prédio, de quatro andares e 70 quartos, foi interrompida e os equipamentos, guardados. Num quarto da pousada, que resiste ao escasso movimento de visitantes, foram armazenados todos os aparelhos de ar-condicionado. Até um elevador foi comprado e não tem onde ser colocado, conta um funcionário.

No empreendimento de Giodásio José Santos, os equipamentos chegaram e foram instalados. Mas ele também não teve tempo de inaugurar o restaurante, sonho antigo da mulher Ivonete Antonia de Souza Santos. Durante três anos, os dois vendiam refeições para funcionários e visitantes do estaleiro. No início, a comida era servida na varanda da residência do casal. Em pouco tempo, o espaço ficou pequeno e foi necessário investir em um novo local para servir as refeições. O restaurante foi construído no fundo da praça da comunidade Enseada do Paraguaçu, pertencente a São Roque. Ali, durante meses, eles não davam conta de tanta demanda. "Servíamos 70 almoços por dia. Na sexta-feira, até faltava comida para todo mundo", lembra Santos.

Diante do sucesso do negócio e da promessa de que o estaleiro teria vida longa, o casal juntou todas as economias e ampliou o estabelecimento. Quando a obra chegou ao fim, no entanto, veio a notícia da paralisação do estaleiro. "Hoje, vendo uma ou duas refeições por dia. Tudo que ganhamos reinvestimos pensando que o projeto duraria uns 15, 20 anos. Agora, acumulo contas atrasadas. Foi muito bom enquanto durou."

Estado de São Paulo, 7 de junho de 2015, p. B-6

ANEXO 123

Negócios

Telecomunicações
Fundo desiste de aporte na Oi e agrava situação da operadora Pág. B20

Mineração. Transações devem envolver minas de ferro, níquel, cobre, além de negócios de carvão e fertilizantes, que até então estavam de fora dos planos de desinvestimentos da companhia; recursos obtidos com a venda serão usados em projeto de Carajás

Vale tem prejuízo recorde de R$ 44 bi e decide vender ativos estratégicos

Mariana Durão
Fernanda Guimarães

A Vale fechou 2015 com um prejuízo de R$ 44,2 bilhões, o primeiro resultado anual no vermelho desde sua privatização, em 1997. Em 2014 a mineradora teve lucro líquido de R$ 954 milhões. Com os preços das commodities derretendo, a empresa teve de fazer baixas contábeis bilionárias refletindo a potencial perda de valor em ativos. A desvalorização do real teve efeito financeiro negativo, já que boa parte da dívida da Vale é em dólar. Sem perspectiva de melhora de cenário, a companhia decidiu adotar uma estratégia mais arrojada para turbinar seu caixa, pondo à venda negócios estratégicos.

"Estamos explorando opções mais agressivas para a desalavancagem (redução de dívida), incluindo a venda de ativos 'core' (chave). Não temos apego", disse o presidente da Vale, Murilo Ferreira. O fraco resultado pressionou os papéis da Vale, que amargaram perdas na casa dos 5%.

As negociações vão envolver negócios em minério de ferro, níquel, cobre, carvão e fertilizantes. Até aqui os desinvestimentos se limitavam a ativos periféricos, como navios e empresas de energia. O programa não significa que a Vale deixará de controlar as operações, já que pode vender participações.

O objetivo com as vendas é obter recursos para fazer frente aos investimentos finais do projeto S11D, em Carajás, o maior da história da companhia. Ao mesmo tempo, a meta é reduzir a dívida líquida da Vale dos atuais US$ 25 bilhões para US$ 15 bilhões, em até 18 meses.

A análise é que a indústria de mineração passa por um redesenho e, para ser protagonista, a empresa tem que ter flexibilidade em seu balanço. Em meio à baixa das commodities e à desaceleração da China, concorrentes como BHP Billiton e Rio Tinto também reportaram prejuízos relevantes. Em 2015, o minério de ferro perdeu quase metade do seu valor, caindo abaixo de US$ 40 a tonelada. Para 2016, a Vale trabalha com um preço médio de US$ 45.

O desempenho negativo da empresa não afeta apenas os acionistas, que não receberão dividendos este ano. O economista Antônio Corrêa de Lacerda, professor da PUC-SP, destaca que a derrocada nos preços das commodities impacta não só a balança comercial como a receita e caixa de gigantes como Vale e Petrobrás. A receita operacional líquida anual da mineradora recuou 3%, para R$ 85,5 bilhões.

"Além de ser a maior exportadora do País, a Vale é uma empresa âncora e alavanca investimentos em toda uma cadeia de fornecedores. Esse efeito não é isolado", diz Lacerda, que estima queda de 30% na formação bruta de capital fixo (investimento) no biênio 2015-2016.

Economista-chefe da casa de análise independente Eleven Financial, Gustav Gorsky lembra que a paralisação da atividade da Samarco já influenciou negativamente a produção industrial e deverá bater no crescimento ao longo do ano.

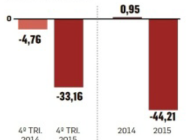
Samarco. As baixas contábeis de ativos e investimentos e o reconhecimento de contratos onerosos da Vale, somaram R$ 36,3 bilhões em 2015. Ao contrário do que era esperado, a Vale não fez provisão para eventuais gastos em decorrência do desastre sócio ambiental na Samarco. A companhia diz que a extensão dos danos não está clara. Mesmo assim, reduziu a zero o investimento na controlada após o acidente. A Vale destacou uma baixa de R$ 510 milhões relacionada à sua fatia nos dividendos e royalties declarados e não pagos da Samarco.

● **Ladeira abaixo**
US$ 45
é o preço médio da tonelada de minério de ferro estimada pela Vale para este ano; no ano passado, a tonelada ficou abaixo dos US$ 40

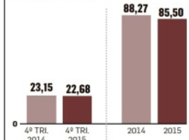
PREJUÍZO HISTÓRICO

● Pela 1ª vez, desde a sua privatização, empresa fechou o ano no vermelho

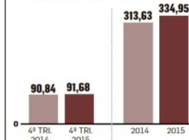
Lucro/prejuízo líquido
EM BILHÕES DE REAIS



Receita operacional líquida
EM BILHÕES DE REAIS



Vendas de minério e pelotas
EM MILHÕES DE TONELADAS



R$ 36,280 bilhões
foi o valor da baixa contábil pela perda do valor recuperável de ativos (impairment) e reconhecimento de contratos onerosos registrada pela Vale 2015

US$ 44,6
por tonelada foi o preço médio realizado de finos minério de ferro pela Vale em 2015, valor 41% menor que o registrado em 2014

FONTE: VALE INFOGRÁFICO/ESTADAO

FABIO MOTTA/ESTADÃO - 7/7/2015



Desapego. Projetos de mineração também serão vendidos

Prejuízo é o maior entre companhias abertas em 30 anos

● O prejuízo de R$ 44,2 bilhões da Vale em 2015 é o maior registrado entre as companhias abertas brasileiras em 30 anos, segundo levantamento da consultoria Economática. A análise levou em conta todas as empresas abertas desde 1986 até hoje, mesmo as que já fecharam capital nesse período.

O segundo lugar no ranking ficou com o Banco Nacional, que fechou o ano de 1995 com perda de R$ 26,4 bilhões. Ainda assim, a perda na última linha do balanço ficou quase R$ 20 bilhões abaixo da apresentada pela mineradora. O Banco do Brasil vem em terceiro e a Petrobrás é a quarta colocada. A petroleira perdeu R$ 23,9 bilhões em 2014, ano de eclosão da Operação Lava Jato. O setor bancário tem o maior número de representantes no ranking das 20 maiores empresas no vermelho, com seis registros. Em seguida vem o setor de energia elétrica com quatro companhias. Os prejuízos históricos foram ajustados pela inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) até 31 de dezembro de 2015. BB, Cesp e Eletrobrás aparecem duas vezes na lista, que tem ainda duas empresas do grupo X. / M.D.

Estado de São Paulo, 26 de fevereiro de 2016, p. B-18

ANEXO 124

B1 | SEGUNDA-FEIRA, 13 DE JULHO DE 2015 INCLUI CLASSIFICADOS O ESTADO DE S. PAULO

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Smartphones chineses
Ambição da Xiaomi é ser a maior do mundo
Pág. B8

Reestruturação. Negócios de energia, logística, embalagens e imóveis estão entre os que podem deixar o grupo de Benjamin Steinbruch; para reduzir endividamento de R$ 32 bi também não está descartada a entrada de novos sócios na atividade de mineração

Dívidas levam CSN a buscar bancos para vender parte de seus ativos

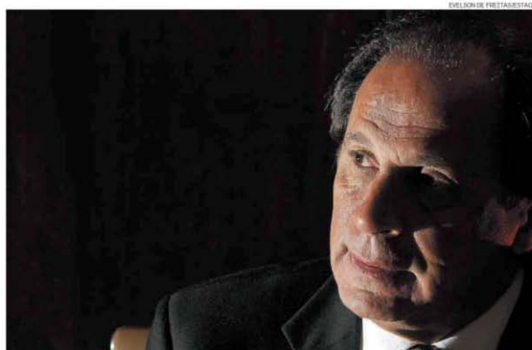
Mônica Scaramuzzo

A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), do empresário Benjamin Steinbruch, já está em conversas com bancos para negociar a venda de parte de seus ativos – um movimento necessário para reduzir o pesado endividamento do grupo. Com atuação em cinco áreas (siderurgia, mineração, cimento, logística e energia), a ideia é se desfazer de negócios considerados não estratégicos, mas não está descartada a entrada de sócios em divisões importantes, como mineração, por exemplo, e venda de ativos de siderurgia da companhia no exterior, afirmou uma fonte familiarizada com o assunto.

A dívida bruta da CSN atingiu R$ 32 bilhões no primeiro trimestre deste ano e a tendência é aumentar, uma vez que os preços do minério recuam drasticamente desde o ano passado – na semana passada registrou a maior baixa dos últimos 10 anos, US$ 44,50 por tonelada, provocando estragos também em grandes mineradoras e siderúrgicas globais. Além disso, a CSN é prejudicada pela baixa demanda por aço no mercado interno, sobretudo das indústrias automobilística e de linha branca.

A venda da participação da CSN na Usiminas é considerada líquida e certa, já que o grupo tem de cumprir uma determinação do Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) de se desfazer de suas ações na siderúrgica. Há ainda outros negócios não estratégicos que devem compor a cesta, como energia – a empresa tem três usinas –, logística, como o Tecon Sepetiba (terminal de contêineres) e venda de parte da participação da ferrovia MRS, na qual a CSN detém 33,2% –, além de imóveis, avaliados em cerca de R$ 1 bilhão, e unidades de embalagens (Metalic e Prada) (*ver quadro ao lado*).

As conversas com bancos já começaram, mas ainda não há mandatos fechados, disse uma fonte familiarizada com o assunto. O **Estado** conversou com dois bancos – um deles um dos maiores privados do Brasil e outro estrangeiro –, que já começaram a se movimentar em busca de saídas para apresentar a Steinbruch.


EVELSON DE FREITAS/ESTADÃO

Mercado. Vender não é verbo preferido de Steinbruch, mas minério em baixa afetou receita

Vender não é um dos verbos preferidos do empresário, conhecido no mercado por ser um negociador nato, insistente e que compra brigas para defender seus negócios. "Hoje eu diria que a situação da CSN é vender o anel para não perder os dedos. Se esperarem mais um pouco, vão ter de cortar um dedo para não perder a mão", disse um executivo de um grande banco estrangeiro, que está analisando estratégias para apresentar à companhia.

"Não está descartada a entrada de um sócio no segmento de mineração", disse o executivo do banco. Há empresas asiáticas interessadas em negociar parcerias. "O ideal seria reduzir a dívida do grupo em pelo menos um terço, seja por venda de ativos e/ou entrada de parceiros", disse essa fonte. Outro executivo, de um dos maiores bancos de varejo do Brasil, afirmou que já há interessados em ativos da CSN. "Mas ainda não está definido o que será vendido", disse. Procurada, a CSN não comenta o assunto.

Noiva. No caso da participação da CSN na Usiminas, Benjamin Steinbruch está sendo cortejado e tem as cartas na mão. É que a fatia de 14,1% de Steinbruch interessa tanto à japonesa Nippon Steel, que tem uma participação de cerca de 30% na Usiminas, quanto ao grupo Ternium, subsidiária do grupo ítalo-argentino Techint, com 38%. Os dois principais acionistas do bloco controlador da Usiminas estão em um litígio desde setembro do ano passado e disputam cada naco de acionistas interessados em vender ações da siderúrgica. "Agora a CSN é a noiva bonita. Se um deles conseguir 50% mais uma ação e o acordo de acionistas for revisto (ele é válido até 2031 e prevê controle compartilhado), vira o controlador", disse uma fonte de mercado.

Cálculos de uma fonte do setor mostram que só com a venda das ações da Usiminas, a CSN levantaria cerca de R$ 1,5 bilhão. As centrais de energia somariam R$ 1 bilhão, o Tecon mais R$ 1 bilhão e as fábricas de cimento, outros R$ 500 milhões, além dos imóveis (R$ 1 bilhão). Com esse pacote, já seriam R$ 5 bilhões. "A empresa precisa levantar muito mais do que isso."

As áreas de siderurgia, mineração e cimento são consideradas estratégicos para o grupo, mas não há restrição de possíveis parcerias. Se for considerada a entrada de um sócio em mineração, essa operação deverá demorar mais um pouco. É que a CSN e sua atual sócia, a japonesa Namisa, estão reestruturando o negócio, que será concluído até o fim do ano.

As duas empresas discutem a combinação do negócio, batizado de Congonhas Minérios. Essa reestruturação envolve a mina Casa de Pedra, menina dos olhos da CSN, e os ativos da Namisa, dos quais a CSN detém 60%. Ao fim dessa operação, a CSN poderá deter 89% dessa joint venture e a Namisa 11%, segundo fontes. Ainda fazem parte da joint venture uma fatia da MRS e a Tecar (terminal de carvão), da CSN, no porto de Itaguaí (RJ). A Namisa reúne os grupos Itochu Corporation, JFE Steel Corporation, Posco, Kobe Steel, Nisshin Steel e China Steel Corporation.

A CSN tenta há alguns anos acordo para a fusão dos ativos, alegando que a operação traria ganhos de escala e de produtividade, mas não havia consenso entre os sócios. O mercado acompanha atentamente o desfecho.

Balanço. A companhia registrou queda de 7% na receita em 2014, para R$ 16,1 bilhões, e prejuízo de R$ 105,2 milhões. No primeiro trimestre, as vendas caíram 8,3%, para R$ 4 bilhões. No início de julho, a agência de classificação de riscos Standard & Poors (S&P) revisou a perspectiva de nota de crédito BB em escala global da CSN, de estável para negativa. Em escala nacional foi rebaixado de AA para A+, com perspectiva negativa. E afirmou que se a CSN não reduzir sua dívida, deverá ter sua nota rebaixada nos próximos seis meses.

Agora está nas mãos da companhia adotar a melhor estratégia para melhorar seu nível de alavancagem, seja com alongamento de parte da dívida, que está em curso, e venda de ativos, para enfrentar um período de ciclo de baixa do minério e demanda por aço, que deve continuar pressionando o setor nos próximos meses.

● **Inversão**
A demanda por aço no mercado interno caiu 30% desde o início do ano. A empresa vendia 90% de sua produção no Brasil, mas passou a exportar 40% do total para garantir melhor retorno.

LEQUE VARIADO

● Os negócios do empresário Benjamin Steinbruch



Os ativos da empresa

ÁREAS	LOCALIZAÇÃO / PARTICIPAÇÃO
SIDERÚRGICA	
Brasil	
Usina Presidente Vargas (UPV)	Volta Redonda (RJ) / **100%**
Linhas de galvanização	3 na UPV, uma em Porto Real (RJ) e uma em Araucária (PR) / **100%**
Metalic (Produz latas de folha de flanders)	Maracanaú (CE) / **100%**
Prada (Embalagens de aço)	São Paulo, Mogi das Cruzes (SP) e Uberlândia (MG) / **100%**
Usiminas	Ipatinga (MG) e Cubatão (SP) CSN tem **14%** das ações ON e **20%** dos papéis PN*
Exterior	
CSN LLC	Indiana, EUA / **100%**
Lusodier	Portugal / **100%**
Stalhwerk Thuringer	Alemanha / **100%**
MINERAÇÃO	
Congonhas Minérios (Joint Venture entre a CSN e a japonesa Namisa)	Congonhas (MG) Não está definido
Casa de Pedra	Congonhas (MG) / **100%**
Fernandinho e Engenho, da japonesa Namisa	Minas Gerais / CSN tem **60%** da Namisa
Mina de calcário	Arcos (MG) / **100%**
Mina de estanho (matéria-prima para folha de flanders)	Ersa (RO) / **100%**
CIMENTO	
Divisão de cimentos CSN	Volta Redonda (RJ) e Arcos (MG) / **100%**
LOGÍSTICA	
Terminais de Carvão e Minério de Ferro (Tecar) e Porto de Itaguaí e do Sepetiva Tecon (contêineres)	Rio de Janeiro (RJ) / **100%**
Ferrovia MRS Logística	Estados do RJ, SP e MG / Participação de **33,27%**
Transnordestina, projeto para construção de 1.753 km	Eliseu Martins (PI), aos portos de Pecém (CE) e Suape (PE) / **100%**
ENERGIA	
Usina Hidrelétrica de Itá	Santa Catarina / **29,5%***
Igarapava	Minas Gerais / **17,9%**
Central de Cogeração Térmica	Volta Redonda (RJ) / **100%**

*Por meio de participação societária de 48,75% na Itá Energética

FONTE: EMPRESA INFOGRÁFICO/ESTADÃO

Estado de São Paulo, 13 de julho de 2015, p. B-1

ANEXO 125

Negócios

estadão.com.br

Automóveis. Fiat aumenta fatia na Chrysler para 58,5%
economia.estadão.com.br

Investimento. Dos cinco grandes grupos do setor, três já têm estrangeiros como principais controladores; grupos internacionais mostram interesse crescente na siderurgia motivados pelo investimentos em setores como construção civil e indústria naval

Siderúrgicas brasileiras passam por processo de desnacionalização

Glauber Gonçalves / RIO

A indústria siderúrgica brasileira está em vias de passar por uma nova onda de desnacionalização. Inicialmente controlado pelo Estado, o setor de aço hoje está concentrado em cinco grandes grupos, que detêm mais de 90% da capacidade do mercado. Dos cinco, três têm empresas estrangeiras como principais controladoras. O caso mais recente foi a entrada da ítalo-argentina Techint na Usiminas.

Esse movimento deve continuar. Executivos da siderurgia brasileira que viajam ao exterior já notam o interesse de grupos de países como Índia e China e da Europa em ingressar no Brasil, em novos negócios ou companhias já existentes.

"Hoje o que mais tenho ouvido em várias missões é 'o Brasil é o País do futuro, então vamos colocar nossas plantas lá, porque é lá que vai haver o consumo'. Vemos isso vindo da China, da Índia e da Comunidade Europeia", diz o presidente da ArcelorMittal Aços Longos América do Sul, Augusto Espeschit.

Além da ArcelorMittal e da Usiminas, que teve 27,7% repassados ao grupo Techint, compõe o clube das gigantes controladas por estrangeiros a ThyssenKrupp Companhia Siderúrgica do Atlântico (CSA), usina com participação minoritária da Vale inaugurada no Rio em 2010.

Diante de um excesso de capacidade de produção de 500 milhões de toneladas de aço no mundo, grandes grupos estrangeiros têm voltado os olhos para o Brasil e avaliam que o País está diante de uma oportunidade ímpar para dar um salto no consumo de aço, embalado pelo desafio de solucionar os problemas de infraestrutura e de déficit habitacional e pelo crescimento de uma classe média ávida pelo consumo. Enquanto a China mais do que triplicou o consumo aparente de aço per capita para 427 quilos por habitante entre 2001 e 2010, o Brasil passou de 93,3 para 129,8 quilos.

Motivos. Os indutores do aumento da demanda no País são múltiplos. A construção de moradias do Programa Minha Casa Minha Vida, investimentos ligados à Copa e à Olimpíada, a reativação da indústria naval e uma série de projetos de montadoras de automóveis atraem a atenção dos estrangeiros, avaliam Guilherme Cardoso e Pedro Landim, chefe e gerente da área de Insumos Básicos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

"Se uma empresa no mundo está querendo botar de pé uma siderúrgica, certamente sobre a mesa dela estará o Brasil", diz Cardoso. Ele revela que a expectativa do banco é que a crise internacional provoque adiamentos de projetos do setor no Brasil, mas não cancelamentos.

Em dezembro último, o banco traçou as estimativas de investimentos em siderurgia para o período entre 2012 e 2015. Em quatro anos, o montante deve chegar a cerca de R$ 32 bilhões, patamar pouco abaixo dos R$ 33 bilhões previstos anteriormente para o quadriênio 2011-2014.

Cardoso observa que, como o País ainda tem capacidade ociosa na produção de aço bruto, uma expansão em unidades de laminação seria suficiente. "Em algum momento a capacidade de produção de aço bruto no Brasil vai ter de aumentar para atender à demanda interna", avalia.

A recente avalanche de importação de aço, produtos siderúrgicos e bens industrializados que contêm o insumo pode, no entanto, colocar um freio nos ímpetos do investidor estrangeiro. Para o presidente do Instituto Aço Brasil, Marco Polo de Melo Lopes, a dificuldade de competir com os importados deve fazer com que, por enquanto, empresas estrangeiras prefiram entrar aqui comprando participações.

● Oportunidade

GUILHERME CARDOSO
CHEFE DA ÁREA DE INSUMOS BÁSICOS DO BNDES
"Se uma empresa no mundo está querendo botar de pé uma siderúrgica, certamente sobre a mesa dela estará o Brasil"

CLAYTON DE SOUZA/AE-24/4/2009



Mudança. Caso mais recente foi da Usiminas, que teve 27,7% de participação vendidos para o grupo ítalo-argentino Techint

Setor deve viver onda de consolidação nos próximos anos

Hoje, as cinco maiores empresas do setor têm 15% do mercado; entre as mineradoras, gigantes somam 80%

RIO

O baixo índice de concentração da produção de aço no mundo deve impulsionar um movimento de consolidação no setor, com um incremento das operações de fusão e aquisição. Enquanto que, no segmento de minério de ferro, cinco empresas detêm mais de 80% do mercado, na siderurgia mundial o mesmo número de companhias responde por cerca de 15%, estima o presidente do Instituto Aço Brasil (IABr), Marco Polo de Melo Lopes.

"É legítimo imaginar que um setor que não tem um grau de concentração tão grande como os outros segmentos – de fornecedores ou de consumidores – também avance nesse sentido. É uma forma de concentrar escala", avalia Lopes. "A capacidade de produção dos grandes grupos era de 40 milhões ou 50 milhões de toneladas por ano, até o advento da ArcelorMittal, gigante que foi para um patamar de 110 milhões de toneladas."

A perspectiva é de que com a mudança em alguns fundamentos do mercado, como a elevação do patamar dos preços do carvão e do minério de ferro, matérias-primas para a fabricação do aço, as siderúrgicas busquem formas de reduzir os custos.

"A tendência é de haver consolidações, primeiramente entre siderúrgicas e, mais à frente, inclusive de ativos de siderúrgicas com os de mineração", avalia o analista Pedro Galdi, da corretora SLW. O movimento de verticalização vem se intensificando no Brasil ao longo dos últimos anos. Um dos exemplos é a Usiminas, que vem apostando mais em mineração. Esse segundo movimento de consolidação, porém, deve ser mais lento, uma vez que não há muitas minas disponíveis atualmente.

Instalação. Na opinião do especialista em siderurgia Germano Mendes de Paula, da Universidade Federal de Uberlândia (UFU), no entanto, a entrada de outros grupos produtores de aço no Brasil se dará mais pela instalação de novas unidades do que pela compra de participações em empresas nacionais. "À primeira vista, os investimentos em novas plantas parecem ser a tendência predominante", avalia. / G.G.

● Efeito da crise

A crise europeia deve precipitar o movimento de consolidação. Hoje, há mais capacidade do que consumo de aço no mundo, obrigando empresas a suspender a produção de seus altos fornos.

Estado de São Paulo, 6 de janeiro de 2012, p. B-9

ANEXO 126



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Câmbio na Argentina
Novo ministro da Fazenda indica liberação gradual
Pág. B4

Streaming de música
Serviço entra na 'adolescência' com foco no crescimento
Pág. B8

Oportunidade. Com o real fraco e várias empresas brasileiras em dificuldades, fundos soberanos ou de famílias reais prospectam negócios em setores como mercado imobiliário, agronegócio e logística; Frigorífico Minerva e terminal da CSN estariam entre os alvos

Crise leva fundos árabes a fazer ofensiva para avaliar ativos no Brasil

Mônica Scaramuzzo

Conhecidos pela fama de cautelosos por seus pares, fundos árabes de investimentos se lançaram, nos últimos meses, em uma ofensiva para avaliar negócios no Brasil. Com a desvalorização do real frente ao dólar e o maior número de ativos mais baratos no País, reflexo direto da crise econômica, esses fundos se encorajaram a prospectar aquisições por aqui, sobretudo, em empresas ligadas a agronegócios, mercado imobiliário e logística.

Segundo fontes, um dos alvos da investida árabe é o Frigorífico Minerva. Segundo maior exportador de carne bovina do País, o frigorífico despertou o interesse da Saudi Agricultural and Livestock Investment (Salic), gestora fundada pelo rei da Arábia Saudita para investir especificamente em agricultura. A empresa saudita busca negócios no País na tentativa de garantir a segurança alimentar a uma região marcada pelas dificuldades na produção agrícola, em função da escassez de água.

Procurado, o Minerva não comenta o assunto, mas fontes afirmam que o frigorífico, que está altamente endividado, busca sócios e negocia a entrada de um investidor.

Menos agressivos que os tradicionais fundos de private equity (que compram participação em empresas para vender depois com lucro), boa parte desses fundos árabes – soberanos (do governo) ou de famílias reais – costuma agir como co-investidor, tem um tíquete alto para compra (que pode variar de US$ 200 milhões a US$ 500 milhões) e pensam a longo prazo.

Tradicionalmente, costumam se aliar a outros fundos globais ou locais para aportes em projetos prontos, sem grandes riscos. É o caso do fundo soberano do Catar, o Qatar Investment Authority (QIA), que investiu na Abril Educação (hoje Somos Educação), com o fundo Tarpon, um dos acionistas da empresa de alimentos BRF.

Em busca de negócios mais resilientes e com valorização no futuro, o fundo soberano dos Emirados Árabes Unidos, o Abu Dabi Investment Authority (Adia) tem prospectado ativos no mercado imobiliário. No mês passado, o Adia anunciou associação com a Iron House, do grupo pernambucano Cornélio Brennand, para construir o primeiro hotel da rede canadense Four Seasons.

"O fundo tem investimentos em empresas brasileiras e uma equipe interna de gestores com foco na América Latina. O Brasil tem uma parte considerável dessa carteira", garante uma fonte próxima ao Adia. Outras fontes afirmam que o fundo está à procura de imóveis sobretudo no eixo São Paulo-Rio.

Nem um histórico conturbado no País fez outro fundo soberano, o Mubadala, também de Abu Dabi, perder o apetite pelo Brasil. Um dos maiores investidores do império X, o fundo chegou a fazer um aporte de US$ 2 bilhões no grupo. Depois da derrocada das empresas criadas por Eike Batista, o Mubadala decidiu reverter o jogo.

O fundo converteu sua dívida em participação nos negócios de Eike e passou a deter ativos como a mineradora de ouro AUX, a empresa de entretenimento IMX, dona da marca Rock in Rio, e participação na Prumo Logística (antiga LLX). Em parceria com a trading Trafigura, o Mubadala tem hoje 65% do Porto do Açu.

Agora, o interesse do fundo soberano teria se voltado para o terminal de contêineres Tecon Sepetiba, que pertence à Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), do empresário brasileiro Benjamin Steinbruch. Avaliado em cerca de R$ 1 bilhão, o Tecon tem vários interessados e a transação poderá ser definida ainda este ano. A CSN e o Mubadala não comentam.

Cartilha. As tomadas de decisões não costumam ser rápidas. Antes de fechar um negócio, eles seguem uma cartilha da lei islâmica – conhecida como Sharia. Por esse conceito, seus investimentos não podem, por exemplo, estar atrelados a empresas que fornecem bens ou serviços considerados contrários aos princípios islâmicos. "Há limites e regras claras. Por isso, esses investidores buscam negócios ligados ao agronegócio, sustentabilidade, logística", afirmou Aldo De Cresci, sócio do Gasparini, De Cresci e Nogueira de Lima Advogados. "Atividade financeira que gera lucro por mecanismos puramente de natureza especulativa é vetada."

MARCOS DE PAULA/ESTADÃO-20/1/2015



Logística. Fundo Mubadala, de Abu Dabi, tem hoje 65% Porto do Açu e busca mais oportunidades no setor

● **Interesse**

US$ 200 mi
a US$ 500 milhões é o intervalo em que costumam estar os aportes dos fundos árabes no País

65%
é quanto o Mubadala, de Abu Dabi, detém do Porto do Açu

R$ 1 bi
é em quanto está avaliado o terminal de contêineres Tecon, da CSN, alvo do Mubadala

Governo quer atrair investidores árabes para negócios agrícolas
Pág. 3

Estado de São Paulo, 7 de dezembro de 2015, p. B-1

ANEXO 127

O ESTADO DE S. PAULO

...EIRA, 23 DE DEZEMBRO DE 2015 | Economia | B9

Negócios



Energia eólica
Tecsis, de Pércio Sousa, prepara expansão internacional. Pág. B10

Sociedade. Gestora, que pertence ao rei da Arábia Saudita, é especializada em investimentos em agronegócios e tem por objetivo garantir a segurança alimentar de uma região marcada pela escassez de água; fundo terá três dos 10 assentos no conselho da empresa

Fundo árabe Salic compra 20% do frigorífico Minerva por R$ 746 milhões

Mônica Scaramuzzo

A gestora Saudi Agricultural and Liverstock Investiment (Salic), fundada pelo rei da Arábia Saudita, tornou-se acionista minoritária do Grupo Minerva, o segundo maior exportador de carne bovina do Brasil. A operação, antecipada no dia 7 de dezembro pelo 'Estado', envolveu a compra de 19,95% de participação da companhia (cerca de 48 milhões de ações) por R$ 746 milhões, de acordo com fontes próximas à operação.

Em comunicado à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o frigorífico confirmou ontem que está em "processo de finalização dos documentos" para a entrada da Salic no negócio.

As negociações entre a gestora árabe e o frigorífico ocorrem há pelo menos um ano, mas se intensificaram nos últimos seis meses, de acordo com fontes ouvidas pelo **Estado**. Um grupo chinês também disputava a fatia minoritária do frigorífico, mas as conversas não foram levadas adiante, de acordo com outra fonte a par do assunto.

DADO GALDIERI/BLOOMBERG-1/11/2013



Sócio minoritário. Salic, gestora da Arábia Saudita, comprou fatia do grupo Minerva

A operação envolvendo a compra da fatia minoritária do Minerva foi feita pelo veículo de investimento da Salic em Londres. Pelo acordo de acionistas, a Salic entrou na sociedade da holding VDQ (Vilela de Queiroz), que pertence à família fundadora do grupo, e terá três dos 10 assentos no conselho da companhia. O acordo de acionistas é válido por dez anos. O grupo Minerva, da família Vilela, foi assessorado pelo Itaú BBA e a Salic pelo UBS.

A entrada de um sócio no Grupo Minerva foi considerada estratégica, uma vez que o grupo pretende expandir seus negócios, sobretudo, na América Latina, de acordo com fontes. Atualmente, o grupo de alimentos tem 17 fábricas de abate e desossa, 11 delas no Brasil, outras 3 no Paraguai, 2 no Uruguai e uma na Colômbia. Nos últimos anos, a companhia brasileira também tem crescido por meio de aquisições e poderá fazer investimentos na Argentina, ainda de acordo com fontes.

Em 2014, a companhia encerrou com faturamento de R$ 7,997 bilhões. No terceiro trimestre, a companhia apresentou receita bruta de R$ 2,5 bilhões, alta de 30,4% sobre igual período do ano passado e prejuízo líquido de 446,1 milhões. A dívida líquida, no mesmo período, foi de R$ 4,2 bilhões. O valor de mercado da companhia é de cerca de R$ 2,3 bilhões, de acordo com dados da Economática.

Segurança alimentar. Segundo fontes, a Salic está há alguns meses prospectando negócios no Brasil, sobretudo, em agricultura e alimentos processados. Em abril passado, a gestora Salic firmou uma joint venture com a gigante agrícola de grãos Bunge para investir em agricultura no Canadá.

"Os fundos árabes têm especial interesse em segurança alimentar. Investir em companhias de alimentos é a estratégia desses investidores, que buscam a garantia de suprimento em seus países, que têm escassez de água e terras pouco agricultáveis", disse uma fonte.

Em novembro passado, com o fim do embargo à carne bovina aos países árabes, durante visita da ministra da Agricultura, Kátia Abreu, à Arábia Saudita, a expectativa dos exportadores brasileiros de carne bovina é de que o comércio exterior se intensifique. O fim do embargo representa abertura não apenas do mercado saudita, mas de todos os países do Golfo.

Somente a Arábia Saudita comprou, em 2014, US$ 355 milhões do produto, o que equivale a quase 100 mil toneladas. O valor representa 10% de tudo o que o Brasil exporta em carne bovina, que soma 1,1 milhão de toneladas anualmente.

PARA LEMBRAR

Carne bovina sem embargo

As exportações brasileiras de carne bovina poderão crescer nos países árabes. No início de novembro, a Arábia Saudita pôs fim ao embargo à carne bovina in natura brasileira. A medida foi oficializa, no dia 9 do mês passado, durante reunião entre a ministra Kátia Abreu (Agricultura, Pecuária e Abastecimento) e CEO da Autoridade Saudita de Alimentos e Medicamentos (SFDA), Doutor Mohammed Al-Meshal, que assinaram novo modelo de Certificado Sanitário Internacional. Com a abertura, o setor estima que o Brasil tem potencial para exportar à região 50 mil toneladas de carne bovina ao ano, com valor estimado em US$ 170 milhões.

Visita. Fundos de investimentos árabes devem participar no início do próximo ano de uma visita em fronteiras agrícolas brasileiras a convite do Ministério da Agricultura. A região Mapitoba (Maranhão, Piauí, Tocantins e Bahia) é apontada como a nova fronteira agrícola do País.

Estado de São Paulo, 23 de dezembro de 2015, p. B-9

ANEXO 128

B1 | SEGUNDA-FEIRA, 8 DE JUNHO DE 2015 INCLUI CLASSIFICADOS O ESTADO DE S. PAULO



E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Mobilidade parada
Apenas 10% de 204 projetos estão em obras
Pág. B5

Tecnologia em destaque
Link traz matérias especiais da revista 'The Economist'
Págs. B10 a B12

Domínio. Para tentar recuperar o aporte de US$ 2 bi que fez nas empresas de Eike Batista, o Mubadala, de Abu Dabi, passou de acionista a um dos principais credores do grupo X; hoje, controla, entre outros ativos, a mineradora de ouro AUX e o Porto Sudeste, a maior aposta do fundo no País

O fundo que controla o que restou do império X

Mariana Sallowicz / RIO
Naiana Oscar / SÃO PAULO

Desde que foi criado, em 2002, o mais novato dos três fundos soberanos do governo de Abu Dabi – o Mubadala – nunca teve um escritório fora do território árabe, embora esteja presente em 20 países, com US$ 48 bilhões em ativos. O príncipe herdeiro Mohammed bin Zayed Al Nahyan, filho do fundador de Abu Dabi e presidente do conselho de administração do fundo, decidiu que os negócios seriam todos tocados de lá. Até que um brasileiro cruzou seu caminho e o obrigou a mudar de planos.



Mudança. Mubadala mudou contrato com Eike para converter ações em dívida

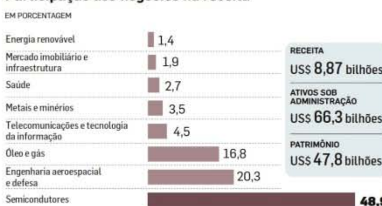
Antes da derrocada, Eike Batista conseguiu convencer o Mubadala a investir em suas empresas. As conversas começaram em 2011, duraram quase um ano, exigiram muitas idas do empresário e de representantes do governo brasileiro ao país mais rico dos Emirados Árabes e culminaram com uma visita do príncipe ao carnaval do Rio. Em março de 2012, estava assinado o cheque de US$ 2 bilhões. Não era pouco dinheiro, considerando que o fundo já registrou alguns prejuízos e, no ano passado, por exemplo, lucrou US$ 282 milhões – uma queda de 28% na comparação com 2013.

"O time do Mubadala ficou impressionado com a capacidade de Eike de gerar negócios, num momento em que o Brasil estava muito bem lá fora, e se interessou muito pelos ativos", diz uma fonte que acompanhou a aproximação dos árabes com o empresário brasileiro. "Eles chegaram a fazer uma avaliação gigantesca no grupo, que durou quase um ano." Mas os números traíram os árabes. A começar pela petroleira OGX, os projetos de Eike Batista não deram os resultados prometidos e foram caindo um a um.

OS NEGÓCIOS DO MUBADALA

- O fundo atua em 11 setores e tem investimentos em 20 países

Participação dos negócios na receita
EM PORCENTAGEM



Setor	%
Energia renovável	1,4
Mercado imobiliário e infraestrutura	1,9
Saúde	2,7
Metais e minérios	3,5
Telecomunicações e tecnologia da informação	4,5
Óleo e gás	16,8
Engenharia aeroespacial e defesa	20,3
Semicondutores	48,9

RECEITA
US$ 8,87 bilhões
ATIVOS SOB ADMINISTRAÇÃO
US$ 66,3 bilhões
PATRIMÔNIO
US$ 47,8 bilhões

Investimentos do Mubadala

GLOBAIS
- EBX / EMI Music Publishin / Carlyle

NO BRASIL
- AUX (mineradora de ouro)
- IMX (empresa de entretenimento)
- Porto do Sudeste



CAPACIDADE: 50 milhões de toneladas de minério de ferro por ano

FONTE: EMPRESA INFOGRÁFICO/ESTADÃO

BAZUKI MUHAMMAD/REUTERS



Herdeiro. Príncipe Al Nahyan preside conselho do fundo

Renegociação. Com o risco cada vez mais real de perder o dinheiro investido, o Mubadala, que tem participações em empresas como a General Eletric e a gestora americana Carlyle, se apressou em mudar o acordo inicial, segundo o qual o fundo converteria o aporte em ações à medida que as empresas X começassem a entrar em operação e dar resultado.

Pelo que foi divulgado à época, os árabes teriam 5,6% das ações da holding de Eike. Como acionistas, numa situação de falência, seriam os últimos a recuperar o dinheiro – se recuperassem. Por isso, em 2013, o príncipe sentou novamente à mesa com Eike Batista e o pressionou a mudar o contrato por meio de uma operação complexa, em que o investimento foi convertido em dívida e o Mubadala virou um dos principais credores do grupo X, com direito de ficar com alguns de seus principais ativos.

Hoje, o Mubadala controla a mineradora de ouro AUX, a empresa de entretenimento IMX, dona da marca Rock in Rio, e tem participação na Prumo Logística (antiga LLX). Mas é na Ilha da Madeira, no município fluminense de Itaguaí, que está seu ativo mais valioso no Brasil: o Porto Sudeste. Ao lado da trading de origem holandesa Trafigura, o Mubadala detém 65% do terminal portuário privado, que já está pronto, à espera de licença para iniciar operação.

Para acompanhar de perto os negócios e recuperar o quanto for possível do investimento, Al Nahyan fez alguns de seus executivos trocarem o clima árido de Abu Dabi pelo calor úmido do Rio de Janeiro. Desde o fim do ano passado, cerca de 20 executivos do Mubadala ocupam uma sala no segundo andar do Centro Empresarial Mourisco, em Botafogo, na zona sul do Rio. É um escritório improvisado, alugado pelo sistema de coworking – em que o espaço é compartilhado com outras empresas.

Em nota, o fundo confirmou a informação e, sem dar detalhes, disse que "tem uma pequena equipe no Brasil gerindo ativamente o portfólio e interesses no País, tendo em vista a criação de valor a longo prazo".

À frente da operação está o sueco Oscar Fahlgren, de 35 anos. Ex-executivo do JP Morgan em Londres, ele trabalha há cinco anos no Mubadala e é o braço direito de Hani Barhoush, responsável pela área de investimentos globais do fundo soberano. De acordo com o fundo, uma "parte substancial do investimento inicial na EBX foi recuperada".

Uma fonte próxima aos árabes disse que, por enquanto, novos investimentos na área de infraestrutura no País estão descartados. Ainda que esse seja um bom momento para comprar ativos baratos no Brasil, o Mubadala está "fechando a torneira" em meio à queda do preço do barril de petróleo. O fundo é um dos instrumentos do governo de Abu Dabi para investir a riqueza oriunda da atividade petroleira e diversificar a economia local.

"Se o Porto Sudeste funcionar bem, quem sabe eles tenham vontade de colocar mais dinheiro no Brasil", diz Adriano Pires, diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE). "Por enquanto, eles têm de se livrar dos problemas que herdaram do Eike."

Aposta do Mubadala no País, Porto Sudeste espera licença
Pág. B3

Estado de São Paulo, 8 de junho de 2015, p. B-1

ANEXO 129

Negócios

Disputa
Sócios da Usiminas avaliam cisão da siderúrgica. Pág. B16

Agronegócios. Trading chinesa, que tem se consolidado por meio de aquisições, já estaria na 5ª posição entre grandes exportadoras do País, desbancando a brasileira AMaggi e ficando atrás apenas do seleto grupo das 'ABCD' – ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus

Chinesa Cofco avança e busca liderança em exportações de grãos no Brasil

Mônica Scaramuzzo

A trading chinesa Cofco está avançando a passos largos para se tornar uma das maiores exportadoras brasileiras de grãos – mercado há muito tempo dominado pelas gigantes Bunge, Cargill, ADM e Louis Dreyfus. A companhia chinesa, que controla a Noble Group e a Nidera, já estaria entre as cinco maiores, tendo superado a brasileira AMaggi.

Segundo levantamento obtido pelo **Estado** com o Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC), Bunge, Cargill, ADM e Louis Dreyfus, respectivamente, continuam como as maiores exportadoras de grãos no País. A quinta posição fica com a AMaggi. No entanto, segundo fontes, a Cofco já tirou o grupo brasileiro do páreo, considerando a soma dos volumes embarcados pela Nidera, que ocupa a sexta posição, e da Noble, na décima colocação. Em 2014, as duas empresas ainda não eram consolidadas.

A divisão de commodities do BTG Pactual saltou de 11.ª colocação, em 2014, para 7.ª posição, no ano passado. O MDIC não informa os volumes e valores exportados por companhia, apenas a ordem de grandeza dos valores exportados. Procuradas, as tradings não comentaram o assunto. A Cofco não retornou os pedidos de entrevista.

O avanço da trading chinesa no Brasil tem gerado preocupação nas indústrias do setor. "É um movimento bem recente. A China quer garantia de suprimento de alimentos e o governo chinês tem como estratégia avançar em áreas agricultáveis de outros países", afirmou o economista José Roberto Mendonça de Barros, dono da consultoria MB Associados e ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda.

De acordo com Roberto Gianetti da Fonseca, ex-secretário executivo de Câmara de Comércio Exterior (Camex) e dono da consultoria Kaduna, a Cofco tem sido agressiva em negociação de soja no País. "A expectativa é de que, em 2016, a trading possa ir para o topo da lista de maiores exportadores."

Os chineses, há alguns anos, começaram a comprar terras no Brasil. "O governo barrou esse movimento. Eles já fizeram esse mesmo na África", disse Gianetti da Fonseca.

A soja é um dos principais itens da exportação brasileira. Dados da Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) mostram que, para a safra 2015/16, os embarques do grão estão estimados em 52,8 milhões de toneladas e a produção, em 97,8 milhões de toneladas. A Abiove não comenta estratégia de suas associadas.

Política setorial. Ao **Estado**, Carlo Lovatelli, presidente executivo da entidade, afirmou que tem discutido com o governo brasileiro a necessidade de criar políticas para o setor.

Segundo ele, muito se fala da dependência que o Brasil tem da China, maior importadora global de commodities agrícolas e minerais. "O fato é que a China também depende do Brasil. Eles (chineses) são excelentes negociadores e têm adquirido empresas para avançar no setor."

As discussões entre indústria e governo já têm ocorrido, mas Lovatelli quer ampliar esse debate. "Já debatemos esse assunto no Ministério da Indústria e Comércio e no Itamaraty. Temos de saber vender o Brasil. Poderia ser discutido um acerto de cotas para a China para produtos de maior valor agregado e acordos bilaterais, uma vez que o país é um dos maiores parceiros do Brasil. Um depende do outro."

WERTHER SANTANA / ESTADÃO-7/4/2014



Em busca de alimentos. Após movimento de compra de terras, China busca dominar exportações de grãos no Brasil

Chineses superam tradicionais grupos em compras no País

● As quatro maiores tradings de grãos do mundo – ADM, Bunge, Cargill e Louis Dreyfus – estão perdendo mercado para rivais asiáticos, mostram dados compilados pela 'Reuters', com base em dados da agência marítima Williams'. Uma análise desses dados aponta que tradings asiáticas, incluindo a estatal chinesa Cofco, compraram 45% da soja, milho e farelo de soja exportados pelo País em 2015. Comparativamente, a fatia das grandes companhias, um tradicional grupo conhecido pela sigla ABCD, ficou em 37%. Isso marca uma abrupta virada frente a 2014, quando as compras pelas companhias ABCD, com sede nos Estados Unidos e na Europa, responderam por 46% dos grãos exportados pelo Brasil, ante 36% das empresas da Ásia. / **REUTERS**

Estado de São Paulo, 24 de março de 2016, p. B-15

ANEXO 130

Divulgação



SEGURANÇA

O fundador da Huawei Technologies, Ren Zhengfei, é ex-oficial do Exército chinês e nunca dá entrevistas

NACIONALISMO

EUA impedem chineses de comprar firma americana

A Bain Capital e sua sócia chinesa, Huawei Technologies, desistiram do acordo para comprar, por US$ 2,2 bilhões, a fabricante norte-americana de equipamentos para redes de computadores 3Com. A desistência ocorreu porque uma comissão de Washington encarregada de examinar investimentos estrangeiros em setores sensíveis informou que não aprovaria a compra.

Pelo acordo, a Huawei ficaria com 16,5% da 3Com e teria assentos no Conselho de Administração. A Bain Capital, um fundo de private equity dos EUA, estava preparada para abrir mão da unidade Tipping Point da 3Com, que vende softwares de segurança para o governo. Mas essas ofertas não superaram a oposição da Comissão de Investimento Estrangeiro nos EUA (Cfius, na sigla em inglês).

O fracasso em conseguir a aprovação do acordo no Cfius deve irritar autoridades de Pequim, pois o governo dos EUA várias vezes rejeitou o investimento chinês nas companhias americanas sob alegações de segurança nacional.

Em 2005, as preocupações dos EUA com a segurança derrubaram uma oferta da CNOOC, 3ª maior petrolífera chinesa, pela americana Unocal. A Huawei, uma fabricante de equipamentos de telecomunicações em rápida expansão, alardeou seu status independente de companhia privada, em contraste com a estatal CNOOC. Mas esse argumento foi enfraquecido por sua discrição.

O fundador e diretor-executivo da empresa, Ren Zhengfei, é um ex-oficial do Exército Popular de Libertação que nunca dá entrevistas. A Huawei, que não é listada em bolsas, também se recusa a explicar sua estrutura acionária.

Num relatório de 2005 para a Força Aérea dos EUA, a organização de pesquisa Rand disse que a Huawei tem "profundos laços" com o Exército Popular de Libertação. A empresa contestou enfaticamente tais insinuações, dizendo que forneceu equipamentos para o Exército mas não tem "ligações especiais" com os militares chineses.

Comércio da Franca, 21 de fevereiro de 2008, p. B-5

ANEXO 131

EFEITO CÂMBIO

Instabilidade no dólar dificulta contratos de comércio exterior

Falta de previsão faz importadores e exportadores adiarem negócios

LUCIANNE CARNEIRO
lucianne.carneiro@oglobo.com.br

A volatilidade e a falta de horizonte estável de um novo patamar do dólar estão paralisando o comércio exterior brasileiro. De um lado, importadores reveem planos para recalcular custos com a moeda americana e adiam operações de fechamento de câmbio, na expectativa de cotação melhor. De outro, exportadores se sentem aliviados com a alta do dólar, mas dizem que a instabilidade na cotação dificulta o fechamento dos negócios por criar dúvidas nos compradores do exterior.

— É muito preocupante a paralisação dos negócios. O câmbio valorizado torna as importações mais caras, e a falta de definição de em qual patamar o dólar vai se estabilizar traz uma incerteza adicional para os importadores — afirma o presidente da Associação Brasileira dos Importadores de Máquinas e Equipamentos Industriais (Abimei), Ennio Crispino.

Um dos problemas atualmente, segundo ele, é a demora no fechamento do contrato de câmbio, depois que as mercadorias já estão nos portos à espera de liberação. Com o dólar variando dia a dia, explica, os importadores aguardam o melhor momento para quitar a fatura.

ELIÁRIA ANDRADE/18/06/2010



Peso do dólar. Indústria farmacêutica importa até 90% de seus insumos

— O importador não sabe qual é o momento certo para fechar o câmbio e fica adiando. Só que isso causa apreensão para o exportador lá de fora. Embora vá receber a mesma quantia em dólar, começa a perceber atrasos nos pagamentos — diz Crispino.

Diante do aumento e da volatilidade do dólar, os planejamentos financeiros das empresas estão em processo de revisão, de acordo com o presidente executivo da Associação dos Laboratórios Farmacêuticos Nacionais (Alanac), Henrique Tada. Uma parcela entre 85% e 90% dos insumos dessa indústria, ele lembra, é importada, o que provoca "um forte impacto financeiro no momento".

— O dólar teve um aumento estrondoso, bem maior que o imaginado inicialmente. Com isso, o planejamento financeiro da empresa vai por terra. Tem de rever tudo. Tem sido um ano bem difícil — afirma Tada.

Ele conta que o trabalho dos departamentos de importações das empresas tem sido redobrado e que o maior impacto ocorre nas linhas de medicamentos genéricos ou similares — segmentos com margens de lucros menores:

— O dólar mais alto aumenta o custo de produção, só que nosso mercado tem preços controlados, esse custo não pode ser repassado de forma livre. Nos medicamentos genéricos e similares, a competição é mais acirrada, e a perda é enorme.

IMPACTO NA EXPORTAÇÃO

Nem mesmo entre os exportadores, o clima é só de comemoração pela alta da moeda americana. Para o presidente-executivo da Associação Brasileira das Indústrias de Calçados (Abicalçados), Heitor Klein, a situação do câmbio hoje é mais favorável para as exportações, mas ele reconhece que "a volatilidade não é uma coisa boa nem para importadores nem para exportadores":

— O gestor de uma empresa aprecia regras claras e previsibilidade. Com o dólar disparando há uma boa oportunidade para os exportadores, mas a variação da moeda americana cria insegurança para quem vai importar os produtos brasileiros. Ele fica sem saber qual é a melhor hora de comprar. ●

O Globo, 4 de setembro de 2015, p. 21

ANEXO 132

Quarta-feira 30.3.2016 | Economia | O GLOBO | 23

Estrangeiros ganham com juros altos no Brasil

Investidor externo amplia sua fatia na dívida pública brasileira. Segundo analistas, parte é aplicação especulativa

JOÃO SORIMA NETO
joao.sorima@sp.oglobo.com.br

-SÃO PAULO- O Brasil continua sendo atraente para o investidor estrangeiro que vem aproveitar a elevada taxa de juros do país — 14,25% ao ano — com operações especulativas chamadas de *carry trade*. Dados do Tesouro Nacional mostram que a participação dos estrangeiros na dívida pública brasileira subiu de 18,6% em 2014 para 18,8%, em 2015, apesar de o país ter perdido a chancela de bom pagador por agências de classificação de risco. A dívida pública chegou a R$ 2,8 trilhões em fevereiro.

Em 2010, quando a taxa básica de juros Selic estava em 10,6% ao ano, a fatia dos estrangeiros na dívida pública não passava de 10%.

Segundo o Tesouro Nacional, 86% dos papéis nas mãos de estrangeiros são títulos pré-fixados. E a maior parte desses títulos, 38,3%, vence em apenas um ano. Na ponta do lápis, atualmente são R$ 474 bilhões aplicados por estrangeiros em papéis da dívida brasileira. Nos dois primeiros meses do ano, essa posição encolheu R$ 23 bilhões, mas em março a sinalização é que esse montante voltou a subir, mesmo num ambiente de incerteza política.

JURO BAIXO OU NEGATIVO LÁ FORA

Segundo especialistas, para ganhar com a elevada Selic, uma parte desses investidores estrangeiros toma dinheiro emprestado em países com juros baixos, por exemplo os Estados Unidos ou Japão, e aplica os recursos em títulos da dívida brasileira. É o que se chama de *carry trade*.

— O aumento da participação dos estrangeiros em títulos da dívida brasileira, num ano de perda de grau de investimento, mostra que muitos investidores continuam ganhando com a diferença de juros pagos no Brasil e em países como EUA ou Japão. E, aqui, os estrangeiros preferem tomar posições em títulos pré-fixados, onde se sabe de antemão qual será a rentabilidade — explica Alexandre Póvoa, sócio da Canepa Asset Brasil.

Segundo os analistas, estes investidores de perfil mais especulativo atuam sempre quando detectam fragilidades na economia de um país, como é o caso atual do Brasil.

— Esses investidores, que são grandes fundos de investimento em emergentes, estão sempre olhando oportunidades para "assaltar o galinheiro" no mercado de moedas e de títulos. E este é um momento em que a economia e o Banco Central brasileiros estão fragilizados — diz o consultor de investimentos, Paulo Bittencourt, que acredita que este ano, mesmo com incertezas políticas, vai crescer o número de investidores que usam o *carry trade* para ganhar com a diferença de juros.

Bittencourt lembra que o banco central americano, o Federal Reserve (Fed), já sinalizou que os juros nos EUA, que estão em 0,25% ao ano, não vão subir em breve. No Japão, o juro é negativo e na Europa a taxa está zerada, o que reduz as oportunidades de ganhos nos países ricos. ●

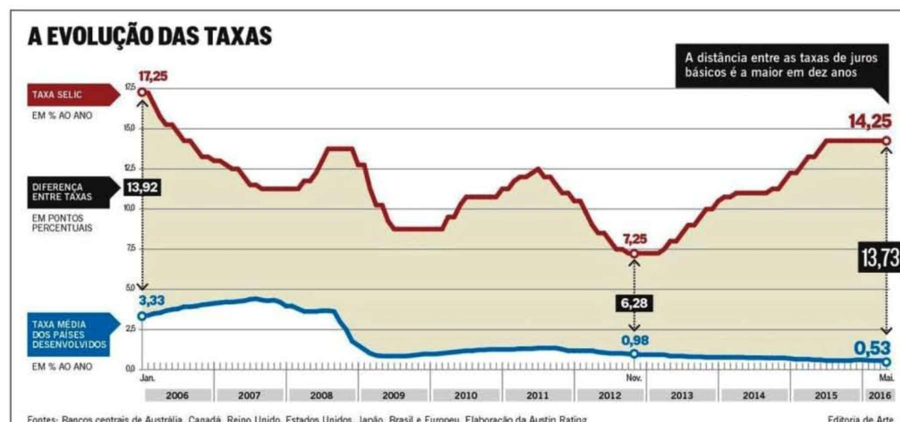
O Globo, 30 de março de 2016, p. 23

ANEXO 133

Terça-feira 19.7.2016 | **Economia** | O GLOBO | 19

Diferencial de juros registrado no Brasil é o maior em dez anos

Distância para taxa de países ricos atrai capital de curto prazo e pressiona câmbio



Fontes: Bancos centrais de Austrália, Canadá, Reino Unido, Estados Unidos, Japão, Brasil e Europeu. Elaboração da Austin Rating

Editoria de Arte

LUCIANNE CARNEIRO
lucianne.carneiro@oglobo.com.br

-RIO E SÃO PAULO- O novo presidente do Banco Central (BC), Ilan Goldfajn, comanda hoje sua primeira reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), e a expectativa é que mantenha a taxa básica de juros (Selic) estável nos atuais 14,25% ao ano. Enquanto isso, os países europeus vêm reduzindo suas taxas, para tentar estimular a economia, e o Federal Reserve (Fed, o BC americano) deve adiar a alta dos juros. Essa combinação de fatores levou a diferença entre a taxa brasileira e a média dos países desenvolvidos ao maior patamar em dez anos: 13,73 pontos percentuais.

Levantamento feito pelo economista-chefe da agência de classificação de risco Austin Rating, Alex Agostini, a pedido do GLOBO, mostra que este é o maior nível desde fevereiro de 2006, quando ficou em 13,88 pontos. Agostini usou a média das taxas básicas de juros de Estados Unidos, Austrália, Canadá, Japão e zona do euro, que ficou em 0,53% em maio deste ano. Em fevereiro de 2006, portanto bem antes da crise financeira global, essa média era de 3,38%, enquanto a Selic estava em 17,25%.

O chamado diferencial de juros é um dos indicadores que estimulam a atração de capital de curto prazo, com perfil mais especulativo, e vinha variando entre 13,64 e 13,68 desde julho do ano passado. Neste século, o nível desse diferencial só foi maior entre fevereiro e março de 2003, quando a Selic estava em 26,50%, e a média dos juros dos países desenvolvidos era de 2,54%.

REAL TENDE A SE APRECIAR MAIS

E há pouca expectativa de mudança nesse cenário nos próximos meses, já que a economia global se vê às voltas com os efeitos econômicos do Brexit (a saída do Reino Unido da União Europeia) e da intensificação dos atentados terroristas.

— A perspectiva de aumento de juros lá fora está adormecida, e, aqui no Brasil, há dúvidas sobre o corte da taxa. Então a avaliação é que o diferencial de juros deve se manter elevado por pelo menos seis meses — afirma Agostini.

Ele aponta que a taxa de remuneração dos títulos do Tesouro americano para o prazo de dez anos — os chamados T-Bonds — estava em 2,3%, enquanto no Brasil, hoje, os papéis do Tesouro prefixados têm taxa de 12%.

Agostini ressalta, porém, que o diferencial elevado de juros não é o único fator determinante na decisão dos investidores estrangeiros — o risco-país e a variação cambial também são importantes. O *credit default swap* (CDS, espécie de seguro contra calote da dívida soberana), indicador do risco associado ao Brasil, de cinco anos ficou em 288,3 pontos. Em março deste ano, antes do início do processo de impeachment, havia superado os 400 pontos.

> Aumento da confiança no país e excesso de liquidez no mundo também contribuem para entrada de recursos estrangeiros

O economista-chefe da Austin lembra ainda que as pesquisas mostram aumento da confiança no Brasil nos últimos meses. Sua expectativa é que, com a definição sobre o impeachment, cresça o volume de investimentos no país, especialmente os de curto prazo.

Isso traz consequências para o câmbio: o real tende a se apreciar ainda mais, movimento que vem sendo observado nas últimas semanas. O professor da Universidade Federal Fluminense (UFF) e da Fundação Getulio Vargas André Nassif ressalta que, quanto maior o diferencial de juros, maior a atração de capital de curto prazo, mantendo-se as demais condições constantes. Estudo feito por ele para o período entre 1999 e 2015 aponta que a evolução da renda *per capita*, o diferencial de juros e os termos de troca são os três fatores que mais determinam o comportamento da taxa real de câmbio.

— Existe um alto estoque de liquidez no mundo, freneticamente desejoso por ganhos com diferenciais de preços. A tendência é mirar países em que o diferencial de juros é maior, sem riscos de controle cambial — diz Nassif.

O aumento da confiança com uma avaliação melhor da situação fiscal favorece esse processo, mas o professor destaca que também há influência do ajuste comercial externo em curso no país. Ele lembra que o déficit em conta corrente era de US$ 104 bilhões no fim de 2014 — o que correspondia a 4,3% do Produto Interno Bruto (PIB) —, montante que caiu para US$ 58,8 bilhões no fim de 2015 (3,3% do PIB) e US$ 29,5 bilhões (1,7% do PIB) no período de 12 meses encerrado em maio deste ano. A previsão é que chegue a zero no fim de 2016, segundo Nassif:

— Fizemos um ajuste externo recessivo, com queda forte de importações, de maneira muito rápida. Dado o cenário, a perspectiva é que o diferencial de juros continue alto e o real continue se apreciando.

O mercado acredita que o BC vá manter a taxa de juros em 14,25% ainda por algum tempo. Nassif destaca que, diante da postura cautelosa da autoridade monetária, o movimento não só não será imediato como ocorrerá de forma gradual. Com isso, vai se manter o diferencial de juros elevado. A avaliação é compartilhada pelo economista Joaquim Elói Cirne de Toledo:

— Acredito que há espaço para reduzir juros, mas acho que o Banco Central não vai mexer nos juros pelo menos nas próximas duas reuniões, até pela questão da credibilidade. Com isso, os movimentos de capitais de curto prazo vão continuar, pressionando o dólar mais para baixo.

De acordo com os analistas do mercado financeiro ouvidos pelo BC para o boletim Focus, a Selic deve encerrar a 13,25% este ano e a 11% em 2017. As projeções estão estáveis há três semanas. Já com relação ao dólar, as estimativas para este ano subiram de R$ 3,30 para R$ 3,35. Já para 2017, passou de R$ 3,55 para R$ 3,50. ●

Colaboraram Andréa Freitas e Ana Paula Ribeiro



NA WEB
http://glo.bo/29Q2iL6
BCE pode ser obrigado a ajustar política de compra de títulos

O Globo, 19 de julho de 2016, p. 19

ANEXO 134

B4 dinheiro QUARTA-FEIRA, 14 DE ABRIL DE 2010 FOLHA DE S.PAULO

FMI recomenda restrição a capital externo

Para o Fundo, forte ingresso de dólares em alguns países, como o Brasil, pode gerar 'bolhas' e apreciar moeda local em excesso

Diagnóstico é que dinheiro público direcionado ao mundo desenvolvido 'vaza' com força para emergentes, potencializando distorções

FERNANDO CANZIAN
DA REPORTAGEM LOCAL

O FMI (Fundo Monetário Internacional) recomendou aos países que se tornaram alvo de fortes ingressos de dólares, como o Brasil, que considerem adotar medidas para restringir essa entrada de capitais.

A defesa aberta do Fundo a esse tipo de medida é inédita, contraria a opinião de muitos economistas ortodoxos e foi feita na apresentação de parte do "Relatório sobre a Estabilidade Financeira Global".

Para o FMI, o ingresso "excessivo" de dólares em alguns países pode gerar "bolhas" nos preços de alguns ativos (como ações e imóveis) e apreciar além da conta a moeda local, afetando os exportadores.

O diagnóstico é que a enxurrada de dinheiro público e dos BCs direcionada aos mercados do mundo desenvolvido a partir da crise de 2008 "vaza" com força para os emergentes, potencializando distorções.

Nos países avançados, além de os BCs terem elevado muito a oferta de dinheiro no mercado, a taxa de juro por eles praticada é hoje em muitos casos negativa (menor que a inflação).

O investidor que tem acesso a esse dinheiro barato dos BCs procura alternativas de ganhos fora de seus países. Nos EUA, pode captar dólares a custo perto de zero e receber remuneração próxima a 8% ao ano em um país como o Brasil.

"O grande risco é ocorrer uma reversão abrupta desses fluxos de capital especulativos", diz Effie Psalida, uma das autoras do relatório do Fundo.

Normalmente, o controle de capital é uma medida que onera a entrada de dólares em um país com impostos ou que impõe um prazo mínimo para que o dinheiro fique aplicado, reduzindo o risco de saídas violentas de capital estrangeiro.

Outra sugestão do FMI para tentar neutralizar o efeito de ingresso exagerado de dólares é acumular reservas. O expediente vem sendo adotado pelo BC brasileiro, mas ainda assim o dólar tem se desvalorizado.

As Bolsas dos mercados emergentes, em especial a do Brasil, têm subido nos últimos meses impulsionadas por essa entrada de dólares.

A contrapartida é que a cotação da moeda continua pressionada para baixo por conta dessa oferta de dólares, o que reduz o ganho dos exportadores.

Com a inflação em alta nas últimas semanas, a expectativa é que o BC brasileiro comece a aumentar a taxa de juros para conter a atividade econômica.

Isso deve estimular ainda mais investidores internacionais a investir em papéis do Tesouro brasileiro (que oferecem remuneração maior que a dos títulos norte-americanos).

A especialista em economia internacional Alessandra Ribeiro, da Tendências, discorda da sugestão do Fundo. "A maior parte dos dólares que entra no Brasil hoje é de investimentos produtivos ou para financiamento de empresas. São capitais de longo prazo", diz.

Para Sidnei Nehme, diretor-executivo da corretora de câmbio NGO, a recomendação do FMI pode conter uma "espécie de armadilha".

"Parece haver um interesse dos países desenvolvidos [que controlam na prática o FMI] em querer segurar esse capital em seus próprios mercados."

AÇÕES MAIS ATRAENTES

América Latina lidera entre emergentes



Fontes: Bloomberg e FMI

Folha de São Paulo, 14 de abril de 2010, p. B-4

ANEXO 135

O ESTADO DE S. PAULO

TERÇA-FEIRA, 4 DE DEZEMBRO DE 2012 | Economia | B9

FMI oficializa apoio a controle de capitais

Nova cartilha admite medidas desde que sejam transparentes, com alvo definido e temporárias

Denise Chrispim Marin
CORRESPONDENTE / WASHINGTON

Em coerência com posições defendidas nos últimos três anos, o Fundo Monetário Internacional oficializou seu apoio à adoção de medidas de controle de capital, desde que "transparentes, com alvo definido e temporárias". O Fundo, entretanto, advertiu tanto os países de onde os fluxos saem como os receptores que os controles não devem substituir ajustes macroeconômicos. Sua receita prevê a adoção desses instrumentos apenas quando não há mais espaço de política monetária ou quando alternativas mais apropriadas demorarem a trazer efeitos.

Essa nova cartilha – ou visão institucional, como o FMI a batizou – foi aprovada por sua diretoria executiva, com base no estudo técnico A Liberalização e o Gerenciamento dos Fluxos de Capital – Uma Visão Institucional. O aval a esse novo guia, entretanto, não foi unânime. O Brasil foi um dos opositores da iniciativa.

O texto "não está escrito em pedra", ressalvou Vivek Arora, diretor-assistente para Estratégias do FMI, ao expor a flexibilidade da nova política da instituição para o controle de capitais. Mas seu conteúdo rompe com a orientação anterior do Fundo sobre tema, especialmente nos anos 1990, quando a doutrina da liberalização dos fluxos de capitais prevalecia.

Tolerância. Desde 2009, capitais antes alocados na Europa e nos Estados Unidos migraram para economias emergentes, como a brasileira, onde o retorno aos investimentos se mostrava mais atraente e menos vulneráveis à crise nos países desenvolvidos. Nos emergentes, essa onda capitais pressionou a moeda nacional a se valorizar, com prejuízo para suas exportações, e a formação de bolhas de preços de ativos. Medidas de controle de capital foram adotadas pelo Brasil, a Indonésia, por exemplo.

O FMI vem tolerando os controles temporários desde então. Em várias de suas declarações sobre o tema, a diretora-gerente do Fundo, Christine Lagarde, assinalou ser esse um instrumento útil em determinadas situações. O aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre investimentos estrangeiros no mercado brasileiro , vigente no Brasil entre 2009 e 2011, não foi criticado pelo FMI. O Fundo apenas advertiu que sua efetividade diminuiria ao longo do tempo. "Ao mesmo tempo, os riscos associados com o tamanho e a volatilidade dos fluxos de capitais e com a liberalização prematura devem ser claramente reconhecidos", diz o texto.

O FMI considerou o material como "amplo, flexível e equilibrado". Por meio de nota, o representante do Brasil e de outros dez países na diretoria executiva do FMI, Paulo Nogueira Batista Júnior, questionou a nova cartilha e a chamou de desequilibrada por enfatizar os benefícios desses fluxos, sem considerar suficientemente seus riscos e por focar-se mais nos países receptores e menos nas fontes desses fluxos.

• Peso relativo da medida

VIVEK ARORA
DIRETOR-ASSISTENTE PARA ESTRATÉGIAS DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

"O texto (que oficializa o endosso do FMI ao controle de capitais) não está escrito em pedra"

Estado de São Paulo, 4 de dezembro de 2012, p. B-9

ANEXO 136

ENTREVISTA

Abilio Diniz, empresário e dono da gestora de investimentos Península

“Tem de taxar, sem pudor, dinheiro especulativo”

Empresário diz que taxar especulação impede volatilidade no câmbio e que gestão passada do BNDES foi um 'desastre'

Mônica Scaramuzzo
Sonia Racy
Ricardo Grinbaum

Abilio Diniz está confiante que a nova equipe econômica do governo está no caminho certo para resgatar a confiança do empresariado. “O governo de Michel Temer está cercado de pessoas de competentes”, afirma, referindo-se ao ministro da Fazenda, Henrique Meirelles; e ao presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn. Se por um lado, o Banco Central tem tomado medidas para controlar a inflação, Abilio Diniz teme o que chama de efeitos colaterais. “Para combater a inflação, não pode baixar a taxa de juros. Com isso, atrai dinheiro de fora, derruba o dólar e valoriza o real.” Para o empresário, seria necessário taxar o dinheiro especulativo que entra no Brasil. Diniz também classificou a gestão passada do BNDES como “um desastre”.

● Os atuais rumos da economia estão no caminho certo?
O Ilan diz que vai derrubar a inflação no ano que vem e colocar no centro da meta, de 4,5%. Ele está fazendo isso. É um guardião da inflação. Mas têm os efeitos colaterais. Para combater a inflação, não pode elevar a taxa de juros. Com isso, atrai dinheiro de fora, que é especulativo de curto prazo. Isso derruba o dólar. O real vai se valorizando cada vez mais. É ruim porque é fictício.

● Como equilibrar essa equação?
Não acho que seja um papel do Banco Central. Este é problema da Fazenda. Não tem que ter pudor com dinheiro especulativo. Tem de taxar. Coloca IOF (imposto sobre operações financeiras), arrecada e põe no caixa. Quando você taxa, o investidor entende isso. A taxação é uma diminuição da taxa de juros. Esse tipo de medida tem que ser tomada. Uma das críticas, no passado, foi a valorização do real. Foi ruim para economia como um todo. Não vamos cometer erros antigos. Não vamos deixar o real se apreciar demais. É um ponto que vão ter que cuidar. É muito ruim para o investidor uma taxa de câmbio volátil.

● Ambições

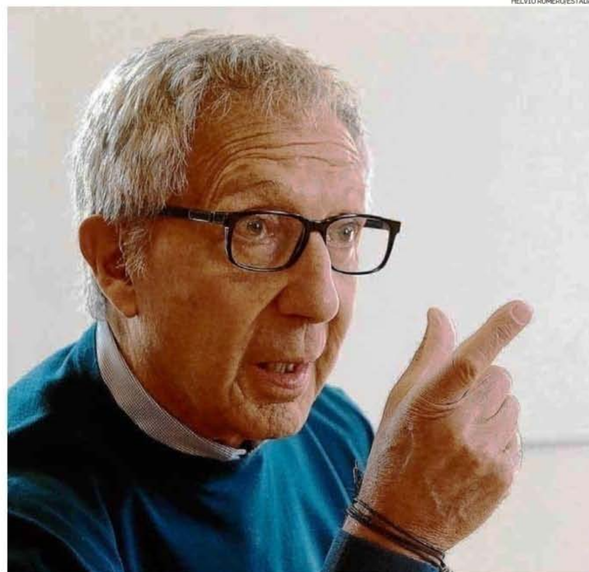
“Não estou interessado em aumentar fatia. O grupo tem como acionistas dois franceses muito influentes. Queremos que Carrefour se transforme e torne uma empresa global muito forte”

“Na BRF, tenho pouco menos de 4%, mas uma influência muito grande, não preciso aumentar participação. Gosto de empresa sem dono, mas os acionistas têm de atuar através da governança”

● Como o sr. vê o papel do BNDES nesse atual governo? Só neste primeiro semestre, teve um prejuízo de R$ 2,2 bilhões.
Esse prejuízo não me assusta porque o BNDES foi um desastre nos últimos anos. Houve um direcionamento errado para as grandes empresas, com equívoco. A maneira como distribuiu o dinheiro. Qual o papel vai fazer? Não sei dizer, mas vai entrar no rumo certo. Tem que ser um banco de desenvolvimento, mas não pode perder dinheiro, tem de fomentar.

● E suas expectativas para o cenário político para 2018?
Eu prefiro olhar, neste momento, para o dia de hoje. Tem muita coisa a ser feita. Temos de vencer 2017. Caso contrário, 2018 vai ser um terror.

HÉLVIO ROMERO/ESTADÃO



De olho. Empresário diz que Península participa da gestão de todos seus ativos investidos

● E seus negócios? Qual a ambição para o Carrefour global?
Estou fazendo um trabalho diferente do que sempre fiz. Sempre fui um cara que diz que nunca tenho pressa, mas ando em alta velocidade. No Carrefour global tem sido um trabalho de construção. Desde 2009, tenho contato com acionistas, antes de tentativa de fusão com GPA (em 2011). Após minha saída do Pão de Açúcar (em 2013), passei a comprar ações do Carrefour. Meu alvo sempre foi o Carrefour global, mas os gestores disseram que primeiro eu tinha de pensar no Carrefour Brasil. A gente segue a regra (o empresário detém 12% do Carrefour Brasil). Depois, por meio da Península, começamos a comprar ações no mercado do Carrefour global (fatia de 8,05%).

● Pretende aumentar a fatia?
Somos o terceiro maior acionista (atrás da família Moulin, da Galeries Lafayette; e de Bernard Arnault, dono da Louis Vuitton). O foco não é comprar mais ações, mas melhorar a performance do Carrefour global e participar da gestão. Em todos os negócios, a Península quer participar a gestão. É o que fazemos melhor.

● Se encontrasse o Jean-Charles Naouri (dono do Casino, controlador do GPA, e antigo desafeto de Abilio) na rua, o que falaria?
Olá, Jean-Charles. Como está? Naquele momento mais crítico (do litígio), até voltei a lutar boxe. Foi difícil. Depois passa. De 1999 (quando o Casino tornou-se sócio de Abilio) a 2009 (antes da relação azedar), trabalhamos juntos. São dez anos. Uma vida. Fiz muita coisa pelo Casino. Não sou de guardar rancor. Eu me reinventei.

Estado de São Paulo, 14 de agosto de 2016, p. B-4

ANEXO 137



NOTA À IMPRENSA

1 - RESULTADO DO BANCO CENTRAL

Brasília - O Banco Central do Brasil apresentou resultado negativo em R$12.523.956 mil no primeiro semestre de 2006. O resultado foi influenciado pela variação cambial e pelos ajustes ao valor justo (marcação a mercado):

	Em R$ mil
Operações	
- Juros	20.177.519
- Variação Cambial	(8.082.398)
- Ajuste a Valor Justo	(23.776.708)
- Outras	(842.369)
Resultado do Exercício	**(12.523.956)**

A parcela referente à variação cambial deve ser avaliada no contexto da política de Governo de redução da exposição do setor público a movimentos na taxa de câmbio. Esta política implica, entre outras ações, a acumulação de ativos atrelados à moeda estrangeira no balanço do Banco Central. Essa acumulação é feita não só para dotar o Banco Central de instrumentos para reforçar a capacidade de o País resistir a choques externos, mas também como forma de contrabalançar o impacto desses choques sobre o passivo cambial do Governo Federal, principalmente a dívida externa, contabilizada no Tesouro Nacional.

Para que a correção cambial seja neutra sobre o setor publico consolidado, ela necessita ter impacto similar, mas de sinal inverso, nos balanços do BC (principal detentor de ativos cambiais, representados pelas reservas internacionais e os "*swaps* cambiais reversos") e do Tesouro Nacional (detentor de passivos cambiais, representados principalmente pela dívida externa pública). Isso acontece porque os ativos e os passivos cambiais do governo encontram-se contabilizados em instituições distintas (Banco Central e Tesouro Nacional, basicamente).

No primeiro semestre de 2006 a apreciação cambial de 7,54**%** teve efeitos relativamente neutros no setor público, tendo gerado impacto negativo no resultado do Banco Central, porém afetando positivamente a dívida externa de responsabilidade do Tesouro Nacional em magnitude semelhante.

A política está sendo bem-sucedida em reduzir sensivelmente o impacto de variações na taxa de câmbio sobre o setor público. No pico da sensibilidade da dívida às variações cambiais em setembro de 2002, por exemplo, cada 1% de desvalorização gerava um acréscimo de 0,34% do PIB na dívida pública líquida consolidada. Esta sensibilidade hoje em dia foi praticamente zerada, e, em junho de 2006, cada 1% de desvalorização levava a uma pequena redução da dívida pública, de cerca de 0,02% do PIB.

ANEXO 138

Agência Brasil
Empresa Brasil de Comunicação

Desvalorização cambial facilitou administração da dívida pública, diz Meirelles

21/10/2008 - 17h21

Wellton Máximo
Repórter da Agência Brasil
Brasília - O fato de o Brasil ser credor externo público desde 2006 criou uma conjuntura favorável ao país em meio à crise financeira internacional, disse hoje (21) o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles. Em explanação à comissão geral do Congresso Nacional, sobre os efeitos da crise na economia brasileira, ele afirmou que a desvalorização cambial das últimas semanas diminuiu o custo de carregamento das reservas internacionais e facilitou a administração da dívida pública.Segundo Meirelles, o Brasil está colhendo os frutos da estratégia adotada, nos últimos anos pelo governo, de livrar-se da dívida pública vinculada ao dólar. "O Banco Central sofreu muitas críticas quando estávamos comprando dólares com a cotação em baixa, mas essas ações elevaram a resistência do país", destacou.O presidente do BC lembrou que, se for abatido da parcela da dívida pública atrelada ao dólar tudo o que o país tem a receber dos credores internacionais, o país tem dívida líquida negativa. Na posição de credor externo, ressaltou, isso pode ser benéfico ao Brasil porque, num cenário de alta do dólar, o país receberá mais em reais."Nas outras crises, o endividamento externo criava insegurança nos agentes econômicos porque a dívida cambial disparava em relação ao PIB [*Produto Interno Bruto*]. Agora, essa dívida cambial não existe porque o setor público é credor. Então, em vez de aumento, está havendo redução da dívida pública", explicou Meirelles.Em 2002, lembrou o presidente do BC, o Brasil tinha 55% da dívida total pública (interna e externa) vinculada ao dólar. Atualmente, segundo ele, o país tem 28,1% da dívida na posição credora em dólar.Meirelles fez um resumo das medidas adotadas pelo Banco Central nas últimas semanas para conter a alta do dólar e a escassez de crédito provocadas pela crise internacional. Segundo ele, o BC vendeu, até agora, US$ 3,2 bilhões das reservas internacionais para conter a alta da moeda norte-americana e ofereceu US$ 3,7 bilhões em vendas compromissadas de dólares, nas quais a instituição compradora tem o compromisso de devolver a quantia adquirida.Em relação à redução do compulsório (parcela que os bancos deixam depositada no Banco Central), medida que pode injetar até R$ 100 bilhões na economia, Meirelles lembrou que esse valor é ainda menor do que a quantia gasta por outros países atingidos diretamente pela crise.

Agência Brasil, 21 de outubro de 2008

ANEXO 139

B4 | ECONOMIA | QUINTA-FEIRA, 27 DE NOVEMBRO DE 2008
O ESTADO DE S.PAULO

CONTAS PÚBLICAS

Alta do dólar ajuda a reduzir dívida pública para 36,6% do PIB

Saldo de outubro é o menor dos últimos dez anos; BC prevê que, em novembro, proporção cairá ainda mais

Lu Aiko Otta
BRASÍLIA

Até outubro, o único efeito visível da crise global sobre as contas públicas brasileiras foi positivo, segundo dados divulgados ontem pelo Banco Central. A alta do dólar provocou a queda da dívida líquida do setor público para o menor nível dos últimos dez anos: 36,6% do Produto Interno Bruto (PIB), ou R$ 1,088 trilhão. Até então, o saldo mais baixo eram os 36,5% do PIB registrados em setembro de 1998. Em novembro, segundo projeções do Banco Central, o estoque deverá cair ainda mais, chegando a 35,6% do PIB.

Isso ocorre porque o Brasil é credor em dólares – tem mais ativos (como as reservas internacionais) do que passivos em moeda estrangeira.

Nessa situação, a alta do dólar joga a favor do governo, porque valoriza esses créditos em moeda estrangeira. Segundo cálculos do Banco Central, cada 1% de alta do dólar reduz a dívida em 0,13 ponto porcentual do PIB. De janeiro a outubro deste ano, a cotação da moeda americana subiu 19,43%, o que reduziu a dívida em R$ 60,959 bilhões. Mais da metade dessa queda, R$ 34,076 bilhões, ocorreu em outubro.

Além do efeito do dólar, a dívida do setor público caiu também influenciada pelo desempenho das contas de União, Estados, municípios e empresas estatais. Por causa do período de apuração, os números ainda não mostram impactos da crise. O governo sabe, porém, que eles vão aparecer.

Em outubro, a arrecadação ainda forte e um crescimento mais moderado das despesas fizeram com que o setor público conseguisse pagar todas as suas despesas, incluindo os juros da dívida pública, e ainda houvesse uma sobra de R$ 5,222 bilhões – o chamado superávit nominal. Foi o melhor resultado para meses de outubro nos registros do Banco Central, que começaram em 1991.

Em novembro, já deverão surgir os efeitos da crise sobre a arrecadação

Desconsiderando os gastos com juros, o resultado – chamado superávit primário – foi de R$ 14,472 bilhões no mês. Nos 12 meses encerrados em outubro, o resultado primário acumulado chega a R$ 127,922 bilhões, o equivalente a 4,53% do PIB. É um desempenho acima da meta fixada pelo governo, que é de 4,3% do PIB para este ano.

O resultado nominal em 12 meses é um déficit de R$ 31,093 bilhões, ou 1,1% do PIB. Embora negativo, é o melhor resultado de toda a série do Banco Central. Um objetivo ambicioso do governo é zerar o déficit nominal.

É possível, porém, que esse seja o último mês do ano a exibir resultados tão bons para as contas fiscais. A partir de novembro, já deverão surgir os efeitos da crise econômica sobre a arrecadação tributária, que tende a cair. Os dados atuais de arrecadação, referentes a outubro, ainda exprimem a atividade econômica de setembro.

A crise só se agravou na segunda metade daquele mês. O desempenho das contas públicas deverá piorar também porque há normalmente uma concentração de despesas no fim do ano, que faz com que o saldo em caixa fique mais modesto.

O superávit primário de R$ 14,472 bilhões de outubro é composto por um saldo positivo de R$ 14,466 bilhões registrado nas contas do governo central (Tesouro, Previdência e Banco Central). Os Estados e municípios tiveram juntos um superávit de R$ 2,839 bilhões.

Por outro lado, as empresas estatais fecharam o mês com déficit de R$ 2,833 bilhões, o pior resultado para meses de outubro. Esse desempenho negativo, que surpreendeu analistas, foi determinado pelas estatais federais, que tiveram um déficit de R$ 3,1 bilhões no mês.

Em outubro, segundo dados do Ministério da Fazenda, as estatais federais pagaram R$ 3 bilhões em dividendos e juros sobre o capital próprio. ●

SEM CRISE

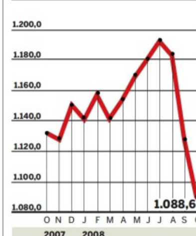
Por enquanto, resultado é bom

Câmbio em alta e desempenho das contas de União, Estados, Municípios e empresas estatais reduziram a dívida pública em outubro, segundo dados divulgados pelo Banco Central

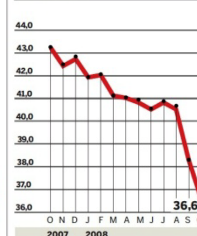
Despesas com juros
EM BILHÕES DE REAIS



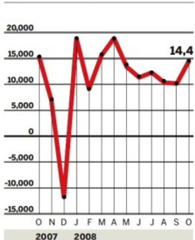
Dívida líquida do setor público
EM BILHÕES DE REAIS



Relação da dívida com o PIB
EM PORCENTAGEM



Resultado primário
EM BILHÕES DE REAIS



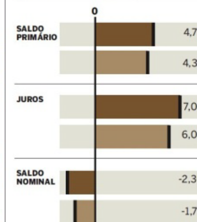
Resultado nominal
EM BILHÕES DE REAIS

10,000 / 5,000 / 0 / -5,000 / -10,000 / -15,000 / -20,000 / -25,000
5,2
O N D J F M A M J J A S O
2007 2008

Balanço geral
Acumulado até outubro
EM BILHÕES DE REAIS

No ano	
SALDO PRIMÁRIO	90,992
JUROS	134,911
SALDO NOMINAL	-43,919
Em 12 meses	
SALDO PRIMÁRIO	116,529
JUROS	162,680
SALDO NOMINAL	-46,150

Em porcentagem do PIB



FONTE: BANCO CENTRAL
INFOGRÁFICO/AE

Estado de São Paulo, 27 de novembro de 2008, p. B-4

ANEXO 140

B4 dinheiro QUINTA-FEIRA, 29 DE JANEIRO DE 2009

Alta do dólar reduz dívida pública pela primeira vez

Endividamento diminui em R$ 80,8 bi em 2008, sob influência da valorização das reservas internacionais

Em proporção ao PIB, dívida pública cai de 42% para 36%; governo cumpre meta de aperto fiscal, mas crise deve reduzir superávit neste ano

NEY HAYASHI DA CRUZ
DA SUCURSAL DE BRASÍLIA

Com a ajuda da alta do dólar ocorrida nos últimos meses, a dívida do setor público brasileiro (governo federal, Estados, municípios e estatais) ficou R$ 80,8 bilhões menor no ano passado e chegou ao fim de 2008 a R$ 1,070 trilhão, o que dá cerca de R$ 5.900, em média, para cada brasileiro. Foi a primeira vez que o endividamento, medido em reais, caiu de um ano para outro.

Na comparação com o PIB, a queda foi mais acentuada. Em dezembro de 2007, o endividamento público correspondia a 42% do total de riquezas que o país produziu ao longo daquele ano. No mês passado, a proporção caiu para 36%. E essa redução do endividamento foi consequência tanto do aperto fiscal promovido pelo governo quanto da desvalorização do real.

O câmbio afeta o comportamento da dívida por causa das reservas em moeda estrangeira mantidas pelo BC. Nos anos que antecederam a atual crise, o Banco Central aproveitou a situação mais tranquila do mercado internacional para comprar dólares e, assim, reforçar essas reservas.

Com a recente alta do dólar, o valor dessa espécie de poupança, medido em reais, cresceu, ajudando a reduzir a dívida pública. No ano passado, o câmbio respondeu por uma redução de R$ 98 bilhões nesse endividamento, segundo o BC.

Também contribuiu o aperto fiscal feito pelo governo. No ano passado, o superávit primário (economia feita para o pagamento de juros) acumulado pelo setor público somou R$ 118 bilhões, o que corresponde a 4,07% do PIB.

O resultado ficou acima da meta de 3,8% e só não foi maior porque R$ 14,2 bilhões —cerca de 0,5% do PIB— foram usados pelo governo federal para formar o chamado fundo soberano, instrumento que vai permitir à União fazer investimentos sem que isso seja contabilizado como gasto —ou seja, reduza o superávit primário deste ano.

Neste ano, porém, o superávit deve ser menor devido à desaceleração da economia brasileira, que já tem reduzido a arrecadação de impostos tanto do governo federal quanto de Estados e municípios. Com menos receitas, o resultado primário tende a ser menor.

O chefe do Departamento Econômico do BC, Altamir Lopes, diz que, apesar da crise, as metas traçadas pelo governo devem ser cumpridas. "Sem dúvida o nível de atividade mais baixo acaba impactando as receitas [do governo], mas existe um forte comprometimento para o cumprimento da meta, como vem acontecendo há vários anos."

Nas contas de Silvio Campos Neto, economista-chefe do banco Schahin, em 2009 a economia do setor público para pagar juros deve ficar em 3,2% do PIB. Ainda assim, ele afirma que a queda em relação a 2008 "não é nada extremamente preocupante", já que a dívida pública tem se mantido em níveis baixos.

O economista-chefe do BNP Paribas, Alexandre Lintz, estima que o superávit primário deste ano deva ficar em 3,3% do PIB, mas também afirma que o recuo não deve trazer grandes problemas para o país, pois a economia brasileira não depende tanto de impulsos fiscais para retomar o crescimento.

Folha de São Paulo, 29 de janeiro de 2009, p. B-4

ANEXO 141

DCI Diário Comércio Indústria & Serviços

Home Economia Indústria Comércio Serviços Agronegócios Legislação Política Internacional Fin

02/09/2009 - 00h00

Queda do dólar responde por 49% do aumento da dívida

SÃO PAULO - A volatilidade da taxa de câmbio não trouxe impacto apenas para a balança comercial, seus efeitos chegaram à dívida pública brasileira. Dos 4,3 pontos percentuais de incremento da dívida entre dezembro de 2008 (38,8%) até junho deste ano (43,1%), o Real valorizado foi responsável por 49% desse aumento. "Até pouco tempo, o governo [devedor] perdia quando o Real se desvalorizava; mas, no presente, o governo [credor] perde quando o Real se valoriza", explica em nota técnica, o economista José Roberto Afonso.

No quadro atual, a cada 10% de desvalorização da moeda norte-americana frente ao real, a dívida líquida brasileira sobe 1 ponto percentual do PIB (Produto Interno Bruto). O impacto da oscilação recente do valor do dólar, não chega a colocar em dúvida, porém a solvência da dívida. "A situação é momentânea e não preocupa", diz Ricardo Rocha, professor de Economia do Insper.

"O câmbio é uma das variáveis mais voláteis que interferem no resultado da dívida, por isso a diferença que advém dele não pode ser usada para dizer que o resultado melhorou ou que é caótico", afirma Felipe Salto, economista da Tendências Consultoria. "No ano passado, por exemplo, quando a dívida chegou em seu menor nível (37,7%), foi feita a avaliação de que havia espaço fiscal para fazer ações anticíclicas", conta. "Mas na verdade havia o efeito do câmbio a ser contabilizado", diz.

As demais condicionantes para a evolução da dívida contribuíram de forma diferente. Segundo Afonso, do incremento registrado nos últimos meses, a recessão foi o fator que menos contribuiu para o resultado. "Apenas 16% é explicado pela recessão pois o efeito do PIB menor foi um aumento de 0,7 pontos do PIB. A piora dos fluxos fiscais explicou apenas 35% do aumento da dívida no período pois, como o superávit primário (1,2% do PIB) foi insuficiente para honrar os juros nominais (2,7% do PIB), o déficit nominal elevou a dívida pública em 1,5 pontos do PIB", ressalta o economista com base nos dados do boletim mensal do Banco Central de junho.

Ainda que na questão fiscal, as análises sejam focadas na deterioração do superávit primário, o economista da Tendência diz que é importante observar o efeito câmbio. "Pela expectativa de apreciação do Real é possível projetar os efeitos da relação dívida / PIB", ressalta Salto. Para 2010, a Tendências prevê, que a relação fique em 42,7% e que esse ano ela feche pior do que em 2008, ao patamar de 43,5%.

O boletim Focus divulgado no último dia 28 de agosto, traz uma expectativa de fechamento do ano em 42,4% e para o próximo ano, a aposta do mercado financeiro é de que essa relação fique em 41%. "A relação dívida / PIB volta para a mesma normalidade", frisa Braulio Borges, economista-chefe da LCA Consultores.

Borges explica que em novembro de 2008, a relação dívida / PIB chegou ao seu melhor resultado, 37,7% e em julho deste ano ela estava em 44,1%. "Cresceu 6,4 pontos percentuais. É uma alta considerável, mas se compararmos julho a julho, quando ainda estávamos em um período pré-crise, a relação era de 42%", explica. "A evolução de 2,1 pontos percentuais na dívida não abre espaço para questionamentos sobre a sua solvência", afirma, citando como exemplo de robustes da economia, o fato de que em setembro o Brasil deve ganha o investiment grade da agência de classificação de risco Moody's.

O economista da LCA lembra que até meados de 2006 o Brasil vivia um círculo vicioso. "Quando o dólar subia, a dívida subia, porque éramos devedores externo em dólar. De lá para cá o setor público se transformou em credor externo e esse círculo quebrou", conta. Essa situação levava, segundo Borges, a aversão ao risco, a valorização de dólar e aumento da dívida pública - o que fez o governo brasileiro a bater a porta do FMI para pedir dólar emprestado. "Além disso, o PIB sofria, era preciso fazer ajuste fiscal e convencer aos investidores que a dívida não era insustentável".

A queda da cotação do dólar nos últimos seis meses provocou um aumento substancial da dívida pública brasileira este ano. Os números mostram que a valorização do real responde por 49% dos 4,3 pontos percentuais de incremento da relação entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB) entre dezembro de 2008 (38,8%) e junho deste ano (43,1%) . "Até há pouco tempo, o governo [devedor] perdia quando o real se desvalorizava; mas, no presente, o governo [credor] perde quando o real se valoriza", explica o economista José Roberto Afonso, em nota técnica.

No quadro atual, a cada 10% de desvalorização da moeda norte-americana frente ao real, a dívida líquida brasileira sobe 1 ponto percentual em relação ao PIB. Mas, de acordo com economistas ouvidos pelo DCI, não existe o perigo de que a dívida brasileira se torne insolvente, caso uma nova forte desvalorização da moeda norte-americana venha a se observar.

Patrícia Acioli

Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 2 de setembro de 2009

ANEXO 142

B4 | ECONOMIA | DOMINGO, 18 DE OUTUBRO DE 2009
O ESTADO DE S.PAULO

FINANÇAS

Real forte eleva dívida pública em R$ 72 bi

Valor inclui o custo de acumular reservas internacionais e a perda de rentabilidade de ativos do governo brasileiro cotados em dólar

Leandro Modé

A valorização do real transformou-se no principal (bom) problema da economia brasileira e tem provocado um acalorado debate dentro e fora do governo. Parte das autoridades e dos especialistas defende uma ação enérgica no mercado de câmbio, incluindo algum tipo de controle de capitais, para evitar que a moeda nacional avance ainda mais ante o dólar. Outra vertente acha que tudo deve ficar como está. Para esses, a perda de competitividade das empresas do Brasil por causa do real forte deve ser resolvida com medidas em outras áreas, como infraestrutura.

Como antecipou o **Estado**, os "intervencionistas" ganharam a batalha. O governo anunciará esta semana a taxação de capitais de curto prazo que entram no País. No ano, até quinta-feira, o real liderava o ranking de ganhos ante a moeda americana, com 29%. Em seguida, vinha o rand sul-africano, com 27,8%, e o peso chileno, com 21,3%.

Um dos efeitos da valorização do real se dá sobre a dívida pública, uma vez que, desde 2008, o Brasil é credor em dólares (ou seja, sempre que a moeda americana sobe, o governo ganha; quando cai, ocorre o oposto, como hoje).

O ex-secretário de Finanças de São Paulo Amir Khair calcula que a valorização do real elevou a dívida pública em R$ 72,3 bilhões entre janeiro e agosto. Esse valor não se refere só aos custos diretos decorrentes da acumulação de reservas. Inclui, também, o efeito contábil da valorização do real sobre os ativos do governo em dólar.

MOEDA FORTE

Real está no topo do pódio

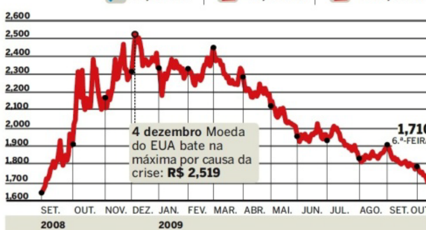
Entrada de dólares no país faz a cotação da moeda dos Estados Unidos desabar

Valorização
Real é a moeda que mais se valorizou ante o dólar em 2009*
EM PORCENTAGEM

MOEDA	PAÍS	VARIAÇÃO
Real	**Brasil**	**28,79**
Rand	África do Sul	27,75
Peso	Chile	21,32
Dólar	Austrália	18,50
Peso	Colômbia	16,38
Dólar	Nova Zelândia	15,72
Rúpia	Indonésia	14,86
Libra	Inglaterra	14,39
Coroa	Noruega	11,97
Dólar	Canadá	10,67

Dólar
EM REAIS

VARIAÇÕES
NA 6.ª-FEIRA 0,65%
NO MÊS -3,50%
NO ANO -26,77%



*Até o dia 15 de outubro

INFOGRÁFICO/AE

Debate sobre alta da moeda brasileira divide governo e analistas

A relação dívida/Produto Interno Bruto (PIB) saiu de 38,83% em dezembro de 2008 para 43,96% no fim de agosto – ou seja, 5,13 pontos porcentuais a mais. Segundo Khair, o impacto do câmbio foi de 2,47 pontos porcentuais. "É fundamental ampliar o debate sobre a questão fiscal no Brasil, incorporando todos os fatores que a influenciam", diz ele.

Desde 1999, o Brasil adota o sistema de câmbio flutuante (livre). Mas, na prática, o Banco Central (BC) intervém no mercado para conter altas ou baixas expressivas do dólar – como nos últimos anos o Brasil tem sofrido mais com entrada de recursos do que com saídas, a maioria das intervenções do BC foi na ponta de compra. Do início do ano até quinta-feira, as reservas internacionais engordaram quase US$ 25 bilhões. Não dá para dizer que o BC comprou tudo porque outros fatores incidem no cálculo (como a remuneração dos papéis em que o Brasil aplica as reservas). Mas as compras foram as maiores responsáveis pelo aumento.

O problema é que essa política (1) custa caro ao País e (2) está sendo insuficiente para evitar que o dólar escorregue a cada dia. O custo alto explica-se por duas razões. A primeira é que, sempre que compra moeda americana, o BC despeja reais no mercado. Para evitar que essa dinheirama (reciclada pelos bancos em crédito) desemboque em inflação, o próprio BC emite títulos e os vende ao mercado.

Só que a taxa de juros no Brasil (que remunera esses títulos) é superior às taxas lá fora (as reservas brasileiras estão, em sua maioria, aplicadas em papéis do governo dos EUA, onde o juro hoje está próximo de zero).

FLA X FLU

"O governo não deve fazer nada, deve deixar as coisas acontecerem", diz o presidente do Insper (ex-Ibmec São Paulo), Claudio Haddad, um economista conhecido pelas posições liberais. "O Brasil precisa mudar estruturalmente o regime cambial. Precisamos voltar a administrar a taxa de câmbio", rebate o ex-ministro Luiz Carlos Bresser-Pereira, de uma linha econômica conhecida como heterodoxa.

Para o professor da Universidade Mackenzie Leonardo Cruz Basso, o BC deve continuar comprando dólares. "Seria muito arriscado, pela estrutura produtiva do Brasil, deixar o dólar cair para R$ 1,30, R$ 1,40", afirma. Mas, diferentemente do que o governo faz hoje, ele defende que o BC pare de emitir títulos para "esterilizar" os reais trocados pelos dólares que vão para as reservas.

"O governo deveria deixar o sistema financeiro líquido, mas, para evitar inflação, deveria também criar mecanismos que estimulassem o investimento no País", explica.

O economista-chefe da MB Associados, Sergio Vale, diz que a valorização do real é um "pepino" que mostra a "incompetência do governo em reduzir o custo Brasil". Ele refere-se a problemas estruturais, como carga tributária alta, infraestrutura deficiente, etc. "Se o governo tivesse feito ajustes, não haveria tanta gritaria como hoje." ●

Estado de São Paulo, 18 de outubro de 2009, p. B-4

ANEXO 143

poder

BC vê dívida no menor nível da década após alta do dólar

GUSTAVO PATU
EDUARDO CUCOLO
DE BRASÍLIA

01/10/2011 08h17

Compartilhar 8 OUVIR O TEXTO Mais opções



Enquanto causa preocupação devido aos possíveis efeitos sobre a inflação, a recente disparada das cotações da moeda americana dá uma ajuda inesperada ao programa de ajuste fiscal da presidente Dilma Rousseff.

Segundo estimativa do Banco Central, o principal indicador que mede a dívida pública terminou setembro no menor patamar da década: o equivalente a 37,6% do Produto Interno Bruto.

Trata-se de uma redução significativa para a dívida dos governos federal, estaduais e municipais, que estava em 39,4% antes da escalada do dólar.

A cotação próxima de R$ 1,90 levou a uma redução de pelo menos R$ 100 bilhões na dívida pública líquida desde o final de julho, quando a moeda valia R$ 1,55.

Essa contribuição supera, de longe, o impacto no mesmo período do superavit primário, ou seja, da parcela da arrecadação que o Executivo deixa de gastar com pessoal, programas sociais, custeio administrativo e investimentos para reduzir a dívida.

Uma queda dessas proporções normalmente leva dois anos ou mais de controle dos gastos públicos, aumento da receita tributária e crescimento da economia.

A explicação para o resultado está na metodologia de apuração da dívida líquida, que compreende a soma do endividamento nos três níveis de governo menos os valores a receber em moeda nacional e estrangeira.

Nesse cálculo, um dos principais montantes abatidos da dívida total é o das reservas em moeda forte do Banco Central, que chegam a algo em torno de US$ 350 bilhões atualmente.

Trata-se de divisas que ingressaram no país --por meio de exportações, investimentos de empresas multinacionais e aplicações financeiras, por exemplo-- e foram compradas pelo BC, que aplica os recursos no exterior.

Graças ao superavit comercial e à entrada de capital externo no Brasil nos últimos anos, o volume das reservas supera, desde 2006, a soma das dívidas externas de União, Estados, municípios e empresas estatais.

Em outras palavras, o setor público brasileiro é credor em moeda estrangeira. Em agosto, dado oficial mais atualizado, a diferença entre o valor das reservas e o da dívida externa pública era de R$ 454 bilhões.

Em moeda nacional, esse valor cresce (ou cai) de acordo com a cotação do dólar --que representa cerca de 80% do volume das reservas.

Até a primeira metade da década, uma desvalorização cambial provocava uma piora das contas públicas.
Segundo o Banco Central, cada 10% de alta do dólar reduz a dívida líquida em 1,3 ponto percentual do PIB ou R$ 49,5 bilhões. Desde o final de julho, a moeda subiu quase 22%.

No final de 2008, outra escalada do dólar reduziu a dívida de 43% para 37,8% do PIB, menor nível da década até agora, e tornou mais fácil, para o governo, afrouxar o ajuste fiscal e atenuar os efeitos recessivos da crise global. ★★★

Folha Online, 1º de outubro de 2011

ANEXO 144

MENU G1 ECONOMIA

31/10/2011 10h49 - Atualizado em 01/11/2011 04h49

Com alta do dólar, dívida líquida cai para 37,2% do PIB, menor da história

Explicação é que Brasil tem mais ativos do que passivos em dólar.
Em setembro, dívida líquida recuou R$ 68,14 bilhões, para R$ 1,48 trilhão.

Alexandro Martello
Do G1, em Brasília

FACEBOOK

Série histórica do BC para a dívida do setor público tem início em 2001

A **disparada do dólar** registrada em setembro deste ano, com alta de 16,8% frente ao fechamento de agosto, por conta do nervosismo resultado das turbulências internacionais geraram um efeito estatístico que baixou a dívida líquida do setor público em R$ 68 bilhões no mês passado, para R$ 1,48 trilhão, ou 37,2% do Produto Interno Bruto (PIB).

Trata-se do menor patamar, na proporção com o PIB, de toda a série histórica do BC, que tem início em dezembro de 2001. Até o momento, o menor patamar para a dívida líquida do setor público, indicador que é acompanhado com atenção por economistas, pois indica a capacidade de pagamento de uma nação, havia sido registrada em novembro de 2008 (37,78% do PIB), segundo números da autoridade monetária.

"Em setembro, a variação cambial contribuiu para esta queda da dívida líquida do setor público. Cabe lembrar que este comportamento é diferente de outros episódios em que tínhamos deterioração do ambiente econômico. Em outros momentos em que vivemos, desvalorização cambial decorrente de um período de crise implicava em piora da dívida líquida. Nos últimos anos, para reduzir as vulnerabilidades, colhemos agora este tipo de resultado. Em um momento mais crítico, temos redução da dívida líquida do setor público", disse o chefe do Departamento Econômico do BC, Túlio Maciel.

No conceito da dívida "líquida", o BC contabiliza não somente os passivos (débitos, ou pagamentos a serem feitos), mas também os ativos (como as reservas internacionais). A explicação para a forte queda da dívida líquida no mês passado é que o Brasil possui, atualmente, mais ativos, como as reservas internacionais brasileiras, do que passivos em moeda norte-americana.

Deste modo, quando o dólar se valoriza frente ao real, como aconteceu no mês passado, a dívida líquida do setor público recua. Somente a queda do dólar gerou uma rdução de R$ 80,9 bilhões na dívida líquida em setembro, valor que foi parcialmente compensado pela apropriação de juros do período.

Esse efeito, porém, tende a ser transitório. Isso porque a cotação do dólar voltou a cair em outubro, o que vai gerar um efeito contrário - elevando a dívida pública novamente neste mês. Nesta segunda-feira, a cotação da moeda norte-americana está em R$ 1,68, ou seja, bem abaixo dos R$ 1,85 do fechamento de setembro. Com isso, a dívida líquida do setor público deve voltar a subir.

Segundo Túlio Maciel, do BC, na medida em que o câmbio se altera em outubro (retornando a um patamar próximo de R$ 1,70), há, novamente, uma subida da dívida líquida do setor público. "Em outubro, já observamos uma volta do dólar e isso resulta em um retorno do patamar da dívida líquida do setor público mais próximo ao observado antes da crise. A estimativa para outubro é de um retorno [da dívida líquida] ao patamar de 38,2% [do PIB]", disse ele.

G1, 31 de outubro de 2011

ANEXO 145

Agência Brasil
Empresa Brasil de Comunicação

Com alta do dólar, dívida líquida cai a menor nível da série do BC

31/05/2012 - 12h29

Economia

Kelly Oliveira
Repórter da Agência Brasil

Brasília - A dívida líquida do setor público chegou a R$ 1,514 trilhão, em abril, segundo dados do Banco Central (BC), divulgados hoje (31). Esse saldo corresponde a 35,7% de tudo o que o país produz - Produto Interno Bruto (PIB). Em relação ao mês anterior, houve redução de 0,9 ponto percentual.

O BC já esperava por redução na dívida líquida em relação ao PIB. Para abril, a projeção era que essa relação ficasse em 36%, previsão levemente acima do que foi efetivamente registrado (35,7%). Esse é o menor resultado da série histórica do BC, iniciada em 2001.

A redução da dívida líquida ocorre por influência da alta do dólar. Isso acontece porque o país é credor em dólar, ou seja, as reservas internacionais e outros ativos são maiores do que a dívida externa.

A dívida líquida do setor público é um balanço de créditos e débitos dos governos federal, estaduais e municipais e das empresas estatais. Outro indicador fiscal divulgado pelo BC é a dívida bruta do Governo Geral (governos federal, estaduais e municipais), muito utilizada para fazer comparações com outros países.

Em abril, a dívida bruta do Governo Geral chegou a R$ 2,406 trilhões (56,8% do PIB), 0,4 ponto percentual acima da registrada em março. A previsão do BC para abril era que a dívida bruta em relação ao PIB ficasse em 56,2%.

Agência Brasil, 31 de maio de 2012

ANEXO 146

MENU G1 ECONOMIA

29/06/2012 11h00 - Atualizado em 29/06/2012 11h03

Com alta do dólar, dívida líquida cai para 35% do PIB, menor da história

Série histórica do BC para a dívida líquida começa em 1991.
Alta do dólar reduz dívida, pois país tem mais ativos (reservas) que passivos.

Alexandro Martello
Do G1, em Brasília

FACEBOOK

A dívida líquida do setor público, indicador acompanhado com atenção por investidores, pois indica o nível de solvência (capacidade de pagamento) de um país, somou R$ 1,49 trilhão, ou 35% do Produto Interno Bruto (PIB), em maio deste ano, informou nesta sexta-feira (29) o Banco Central.

Com isso, apresentou queda frente ao patamar de abril, quando estava em R$ 1,51 trilhão, ou 35,7% do PIB, e registrou o menor patamar da série histórica da autoridade monetária, que começa em 2001.

Segundo o Banco Central, a alta do dólar foi o principal fator que contribuiu para o recuo da dívida líquida no mês passado. "A desvalorização cambial de 6,9% no mês foi responsável por redução de R$42,2 bilhões (1 p.p. do PIB) na DLSP", informou a autoridade monetária. **Em maio, o dólar rompeu a barreira dos R$ 2.**

No conceito da dívida "líquida", o BC contabiliza não somente os passivos (débitos ou pagamentos a serem feitos), mas também os ativos (como as reservas internacionais). A explicação para a forte queda da dívida líquida no mês passado é que o Brasil possui, atualmente, mais ativos, como as reservas internacionais brasileiras, do que passivos em moeda norte-americana.

Deste modo, quando o dólar se valoriza frente ao real, como aconteceu no mês passado, a dívida líquida do setor público recua. Esse efeito, porém, pode ser transitório. Isso porque, se a cotação do dólar voltar a cair nos próximos meses, haverá um efeito contrário - de elevação da dívida pública.

G1, 29 de junho de 2012

ANEXO 147



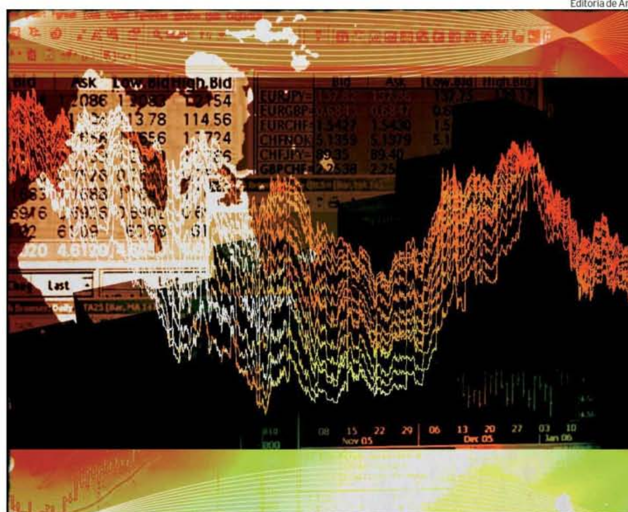
OLHAR DO PLANALTO

SONIA FILGUEIRAS
sonia.filgueiras@brasileconomico.com.br

A MÃO AMIGA DO CÂMBIO

O pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (FGV/Ibre) Gabriel Leal de Barros, aponta que, não fosse a providencial ajuda da taxa de câmbio entre 2011 e 2013, a Dívida Pública Líquida do Setor Público (DLSP) brasileiro já teria começado a subir bem antes de 2014. "A dívida líquida deixou de espelhar a real situação das contas públicas, especialmente a partir de 2009", diz Leal de Barros, especialista em finanças públicas. A dívida líquida, como se sabe, é um dos indicadores de solvência fiscal utilizado pelas agências de rating na classificação do risco dos países. Trata-se de um balanceamento entre as dívidas e os créditos do setor público não financeiro e do Banco Central.

Editoria de Arte



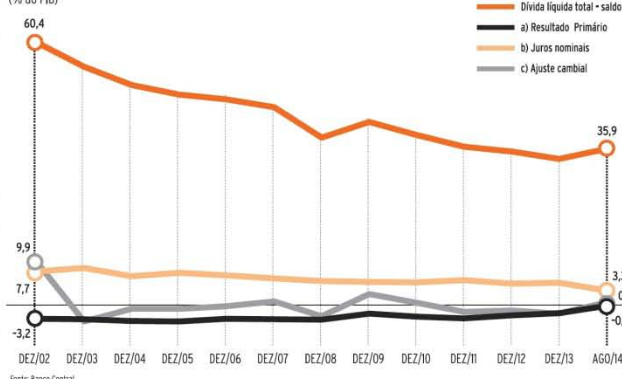
Na conta dos créditos ou ativos, estão as reservas cambiais e os empréstimos do Tesouro Nacional a bancos oficiais. Já na conta das dívidas, ou passivos, estão a dívida externa (hoje inferior às reservas) e os títulos do governo no mercado. Entre 2011 e 2013, a desvalorização do câmbio ajudou a reduzir a relação dívida/PIB em 4,9 pontos percentuais (p.p.), aponta o pesquisador, contribuindo com 80% da redução no período. Não fosse o efeito cambial, em 2012 e 2013, a dívida líquida teria subido.

A desvalorização do real em relação ao dólar ajuda a diminuir a dívida líquida porque as reservas internacionais, contabilizadas em moeda americana no balanço de pagamentos, ganham mais musculatura ao serem convertidas em moeda nacional. O chamado "ajuste cambial" da dívida líquida ganhou importância crescente à medida que o Brasil foi acumulando reservas em dólares. A acumulação de dólares foi uma decisão do governo. Iniciada em 2005, encerrou-se no início de 2012, quando as reservas passaram a oscilar entre US$ 270 bilhões e US$ 280 bilhões. E também ajudaram a manter baixa a dívida líquida os créditos concedidos pelo Tesouro aos bancos públicos — especialmente ao BNDES, hoje na casa de R$ 400 bilhões.

É verdade que a dívida líquida brasileira já esteve em patamares gigantescos — equivalia a 60,4% do PIB em dezembro de 2002. Em agosto de 2014, já estava em 35,9% do PIB. E é também inegável a importante contribuição dada pelos superávits primários mais elevados, superiores a 3% do PIB, entregues pelo governo até 2008 nesse processo. A partir de 2009, a crise externa, o baixo crescimento doméstico e as políticas anticíclicas internas fizeram os resultados primários caírem. Em 2009 em particular, o câmbio não ajudou: o real se valorizou frente ao dólar, e as reservas contribuíram para um aumento de 2,5 p.p. na dívida líquida. Em 2013, quando a economia feita pelo Tesouro para pagar os juros da dívida ajudou a reduzir a dívida líquida em apenas 1,9 p.p. (o pior resultado em 10 anos até aquele momento — e já se sabe que em 2014 ele será ainda pior), o efeito cambial ajudou com uma contração de 2 p.p. e, com isso, a dívida líquida seguiu caindo: fechou o ano em 33,6% do PIB, ante 35,3% registrados em dezembro do ano anterior. Neste ano, o câmbio não está ajudando: até agosto, contribuía com uma expansão de 0,6 p.p na dívida líquida. Já o superávit primário colaborava com uma redução de ínfimos 0,2 p.p. Com isso, a dívida voltou a subir.

> A dívida líquida brasileira é baixa em comparação a outros países emergentes. O problema é que ela está entre as mais caras do planeta: as despesas com juros estão na casa de 5% do PIB

O governo costuma chamar a atenção para o fato de que a dívida líquida brasileira é baixa em comparação a outros países emergentes. É verdade. O problema é que ela está entre as mais caras do planeta: as despesas brasileiras com juros estão na casa de 5% do PIB, perdendo apenas para a Grécia.



Fonte: Banco Central

Ainda insuficiente

Se a desvalorização do câmbio deu um empurrão decisivo à dívida líquida entre 2011 e 2013, não foi suficiente para aliviar o setor industrial exportador. O professor da Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-SP), Nelson Marconi, mostra em um estudo recente que, no Brasil, a taxa de câmbio de equilíbrio industrial — uma taxa que em tese permitiria à indústria crescer dentro e fora do país — está acima da taxa efetiva (aquela que vigora no mercado) desde meados de 2005. Ou seja, a indústria brasileira precisaria de um câmbio mais desvalorizado para recuperar parte de sua competitividade e compensar, por exemplo, a elevação dos custos com salários. O Brasil não é o único país nessa situação: Argentina e Chile, por exemplo, enfrentam o mesmo drama. Já Estados Unidos, Alemanha, Coreia do Sul e México têm posições inversas: o câmbio de equilíbrio industrial está abaixo da taxa efetiva, o que ajuda na redução de custos das empresas exportadoras.

Além do câmbio desalinhado, Marconi mostra que o Brasil sofre um acentuado processo de redução de sua sofisticação produtiva entre 1995 e 2008, o que ajuda a explicar a dificuldade de reação da indústria brasileira. Marconi desenvolveu um índice para medir a participação de dez setores econômicos na produção de riqueza de países selecionados, divididos por sua sofisticação, ou seja, pela sua capacidade de agregar mais ou menos valor ao produto interno bruto. Enquanto Estados Unidos e Coreia elevaram suas taxas de sofisticação, o Brasil as reduziu.

Coluna publicada às segundas-feiras

Brasil Econômico, 13 de outubro de 2014, p. 8

ANEXO 148

Terça-feira, 28 de fevereiro de 2012 2ª Edição — O GLOBO — ECONOMIA • 21

BC compra dólar, mas não segura cotação

Expectativa de novas entradas de recursos no país leva moeda a R$ 1,705, menor nível do ano. BB capta mais US$ 750 milhões lá fora

Vinicius Neder
vinicius.neder@oglobo.com.br

• O Banco Central (BC) voltou a comprar dólares no mercado à vista, mostrando sua disposição para segurar a valorização do real, mas ontem só impediu um recuo maior. O dólar comercial fechou no menor valor do ano, a R$ 1,705, queda de 0,11%. As expectativas de mais entradas de capital, como investimentos estrangeiros e captação de empresas brasileiras, falam mais alto. Ontem, o Banco do Brasil (BB) captou mais US$ 750 milhões com a emissão de títulos no mercado externo.

Com a operação do BB, o total levantado desde o início do ano por companhias brasileiras e pelo governo subiu para US$ 16,525 bilhões, segundo dados da agência Bloomberg News.

Desde que começou a intervir no mercado para evitar a apreciação do real, o BC já comprou cerca de US$ 7,6 bilhões, segundo levantamento da corretora BGC/Liquidez. Apenas ontem foram US$ 350 milhões, nessa estimativa.

As intervenções no mercado à vista somariam US$ 890 milhões. Na semana passada, houve também um leilão de *swap* cambial reverso (operação equivalente à compra de dólar no mercado futuro), no qual a autoridade monetária colocou 3,5 mil contratos, no valor de US$ 175 milhões.

BC enxugou operação da Petrobras

A maior intervenção, porém, foi feita com operações de compra a termo, nos dias 3 e 8. Alfredo Barbutti, economista da BGC/Liquidez, calcula em aproximadamente US$ 6,5 bilhões as compras nesses leilões. A compra a termo é feita no mercado à vista, mas com outra data de liquidação. As operações de câmbio à vista são efetivadas em dois dias úteis; na compra a termo, é definida uma data mais à frente.

Segundo operadores do mercado, grande parte das compras a termo foi usada para enxugar a entrada dos dólares referentes à captação externa da Petrobras. Em fevereiro, a petroleira levantou US$ 7 bilhões com emissão de títulos, a maior operação já feita por uma empresa brasileira.

Na captação de ontem, o BB repetiu uma operação feita no mês passado, até então inédita, com venda de títulos perpétuos — sem vencimento. Esses papéis terão o mesmo comportamento de ações da instituição. Na hipótese de ela ir mal e não pagar dividendos aos acionistas, não haverá pagamento de juros e nem mesmo da parcela principal. Na operação de ontem, a taxa de retorno ao investidor ficou em 8,48%, abaixo dos 9,25% da primeira parte da operação, que captou US$ 1 bilhão.

Dessa vez, a demanda pelos títulos chegou a US$ 4,7 bilhões. Em janeiro, a procura pela aplicação foi de US$ 6,3 bilhões.

Com as captações em alta, Barbutti, da BGC/Liquidez, chama atenção para o fato de o BC ter comprado menos dólares do que o fluxo de divisas para o país. Em janeiro, o saldo entre entradas e saídas ficou em US$ 7,3 bilhões. Até 17 de fevereiro, entraram mais US$ 6,5 bilhões. Além disso, parte dos US$ 16,5 bilhões captados pelas companhias ainda pode estar para entrar.

— Fevereiro não está tendo tanto fluxo (quanto janeiro), excluindo a operação da Petrobras. Pelo visto, a expectativa é um componente importante do recuo do dólar — diz Barbutti.

Por isso, para o gerente de câmbio da corretora Icap Brasil, Ítalo Abucater dos Santos, o BC precisará comprar dólar "de forma mais enérgica". Segundo ele, o caminho será o mercado futuro, com mais leilões de *swap* cambial reverso. Isso porque a compra à vista funciona nos dias de entradas, mas a questão é conter as expectativas de mais entradas de dólar.

Ações da Marfrig sobem com reestruturação

O Ibovespa, índice de referência da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), recuou ontem 1,06%, aos 65.241 pontos, seguindo o pessimismo do mercado europeu. Ainda com temores em relação ao impasse para a situação da Grécia e à dificuldade de os líderes da União Europeia concordarem em aumentar seus fundos de resgate, recuaram as bolsas de Londres (0,33%), Paris (0,74%) e Frankfurt (0,22%).

Nos Estados Unidos, dados positivos sobre o mercado imobiliário reduziram um pouco o pessimismo. Subiram os índices S&P 500 (0,14%) e aNasdaq (0,08%), enquanto o Dow Jones ficou estável, com queda de 0,01%.

As ações ordinárias da Marfrig tiveram a maior alta do Ibovespa: 7,15%, a R$ 9,89. A companhia anunciou uma reestruturação e vai fundir, numa só unidade, a Seara Foods, as operações de aves, suínos e alimentos processados. Segundo a empresa, a sinergia poderá gerar ganhos de até R$ 330 milhões anuais nos próximos cinco anos. A empresa comprou cerca de 30 companhias nos últimos quatro anos, incluindo a Seara Alimentos em 2009 (por US$ 706,2 milhões) e a Keystone Foods, fornecedora da rede de *fast food* McDonald's (por US$ 1,26 bilhão) em 2010. ■

As captações este ano

Emissão de títulos de empresas e do governo no exterior desde o início do ano. Valores em US$ milhões

EMISSOR	DATA	VALOR	VENCIMENTO
Banco do Brasil	27/2	1.000	Perpétuo
Bradesco	23/2	1.000	1/3/2022
Santander	6/2	800	13/2/2017
Brasil Telecom	6/2	1.500	10/2/2022
Votorantim Cimentos	2/2	500	5/4/2041
Cimentos Tupi	2/2	150	11/5/2018
Petrobras	1/2	2.750	27/1/2021
		1.250	27/1/2041
		1.250	6/2/2015
		1.750	6/2/2017
Itaú Unibanco	17/1	1.000	21/12/2021
Banco do Brasil	12/1	1.000	Perpétuos
Bradesco	5/1	750	12/1/2017
Vale	4/1	1.000	11/1/2022
Tesouro Nacional	3/1	750	22/1/2021
	3/1	75 (Ásia)	15/11/2021

TOTAL CAPTADO US$ 16,525 bilhões

FONTE: Bloomberg

Bancos lideram queixa dos investidores à CVM

Operações com ações e fundos de investimentos foram as mais reclamadas de 2011

• Os bancos lideraram o ranking de reclamações dos investidores à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no ano passado. As instituições que mais sofreram processos na autarquia por causa de queixas dos clientes foram os conglomerados Bradesco (80), Banco do Brasil (64), Itaú Unibanco (63) e Santander (34), segundo boletim divulgado ontem pela xerife do mercado. Mas as corretoras não escaparam, com XP (45 processos), TOV (28) e Gradual (25) também no topo da lista.

Os investidores reclamaram principalmente de operações com ações, motivo de 361 processos na CVM em2011. É o caso de ordens de compra e venda não cumpridas, por exemplo. Em seguida aparecem 149 reclamações sobre fundos de investimentos, a maior parte relativa a dificuldades para resgatar dinheiro do Fundo 157 (criado na década de 60 e que tem recursos esquecidos por cotistas). Foram ainda 73 reclamações de investidores sobre a dificuldade de obter informações sobre suas posições acionárias.

No total, as manifestações do público à xerife do mercado — o que inclui não apenas queixas, mas também dúvidas — somaram 30.879 no ano passado. O volume representa uma queda de 36% em relação aos 48.037 atendimentos de 2010.

Segundo José Alexandre Vasco, superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores da CVM, uma possível razão para a queda é o menor volume de operações no mercado, como Ofertas Públicas Iniciais (IPOs, na sigla em inglês) e distribuições primárias de ações.

— Menos operações significam menos litígios e disputas. Não houve problema de acesso aos nossos meios de contato com o público. Houve, na verdade, uma demanda bem menor por consultas e reclamações — explica Vasco.

Em nota, o Bradesco e o Santander afirmaram que investem constantemente no aprimoramento de processos para atendimento aos clientes e investidores. O Banco do Brasil disse que todas as reclamações "foram devidamente esclarecidas para a CVM". A Gradual afirmou que faz "uma análise crítica rigorosa de todas as reclamações" para "rever processos internos". A XP disse que desenvolveu uma área de qualidade para resolver questões do cliente e realiza treinamentos periódicos de sua base de agentes de investimentos.

Grito contra invasão de importados

Indústria lança manifesto pedindo medidas de incentivo ao setor no Brasil

Wagner Gomes
wagner.gomes@sp.oglobo.com.br

• SÃO PAULO. Reunidos ontem na sede da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), representantes da indústria e das centrais sindicais voltaram a cobrar o compromisso do governo para barrar a enxurrada de importados no país, além de pedir a desoneração de investimentos e medidas para a redução dos juros. Foram 27 entidades, das quais 19 empresariais e oito sindicais, que prometem fazer uma mobilização nacional contra o que chamam de desindustrialização do país.

A agenda de manifestações começa hoje com uma visita ao presidente do Senado, José Sarney, para solicitar rapidez na tramitação da resolução 72/2010, que elimina incentivos do ICMS às importações, e vai até maio, quando haverá um encontro com a presidente Dilma Rousseff na Confederação Nacional das Indústrias (CNI), em Brasília.

— Nos últimos cinco anos o Brasil deixou de criar 770 mil postos de trabalho por conta da desindustrialização — disse Paulo Skaf, presidente da Fiesp.

Inicialmente, o encontro de ontem teria a participação do ministro do Desenvolvimento, Fernando Pimentel, que acabou cancelando presença. Mesmo assim, empresários e sindicalistas finalizaram um manifesto chamado de "Grito de alerta em defesa da produção e do emprego". De acordo com o documento, a desindustrialização vem se intensificando desde 2008. Em 1985, a indústria de transformação representou 27% do PIB; em 2011 estima-se que chegue a menos de 16%. Segundo a Fiesp, o coeficiente de importação da indústria geral atingiu 23,1% em 2011, maior índice da série histórica, iniciada em 2003.

Entre as medidas sugeridas pelo setor, está a redução da taxa básica de juros e a adoção de medidas para reduzir a sobrevalorização cambial. Assinam o manifesto as principais centrais sindicais do país e representantes dos setores têxtil, de máquinas e plástico. ■

Kevin Lee/Bloomberg News



TRABALHADORA DE indústria chinesa: setor no Brasil pedirá proteção

O Globo, 28 de fevereiro de 2012, p. 21

ANEXO 149

B1 | QUINTA-FEIRA, 7 DE JANEIRO DE 2016 — INCLUI CLASSIFICADOS — O ESTADO DE S. PAULO

E&N
ECONOMIA & NEGÓCIOS

Pior resultado desde 1987
Setor automotivo aguarda medidas que aliviem crise
Pág. B4

Orçamento para 5 anos
Petrobrás deve cortar ainda mais investimentos
Pág. B9

Aposta bilionária. Banco Central diz que o objetivo das operações foi conter oscilações bruscas da cotação do dólar e que houve lucro de R$ 260 bilhões na valorização das reservas internacionais; para economista, ganhos teriam sido maiores sem as intervenções

Banco Central perdeu R$ 89,7 bilhões com intervenções no câmbio em 2015

Célia Froufe / BRASÍLIA

A disparada do dólar no ano passado fez o Banco Central perder R$ 89,7 bilhões com suas intervenções no mercado de câmbio, por meio das operações de swap cambial (que equivalem à venda de dólares no mercado futuro). É a maior perda já registrada desde que o BC começou a adotar esse mecanismo, em 2002. O maior prejuízo registrado até então havia sido em 2014, de R$ 17,3 bilhões.

Em 2012 foi a última vez que o BC lucrou com os swaps – R$ 1,1 bilhão. O ano em que ganhou mais com essa operação foi há 12 anos, R$ 15,6 bilhões. O swap é uma ferramenta que o BC possui para evitar oscilações bruscas no mercado de câmbio.

De maneira geral, o BC tem perdas com os swaps quando o dólar se valoriza em relação ao real. Em 2015, o dólar avançou 48,5% em relação ao real, a maior alta em 13 anos.

O Banco Central diz que o objetivo das operações não é controlar a cotação da moeda. Em audiência pública no Senado no fim do ano passado, o presidente do BC, Alexandre Tombini, lembrou que, apesar das intervenções, o dólar teve forte valorização.

Aposta. O ex-secretário do Tesouro Nacional e economista-chefe do Banco Safra, Carlos Kawall, disse que o BC usou menos recursos novos em 2015 com essas operações do que em anos anteriores, e que a atuação do BC ficou mais centrada na prorrogação dos vencimentos dos contratos já existentes. O estoque de swaps cambiais no Brasil hoje é de US$ 108 bilhões.

"A discussão sobre a realização ou não dos swaps é uma página que passou e reverter isso só mais à frente", disse. Kawall afirmou que o lado positivo da alta do dólar foi o ganho com as reservas internacionais, um colchão de liquidez que o Brasil possui para usar na crise.

As reservas internacionais se valorizam quando o dólar sobe em relação ao real. De acordo com os dados divulgados ontem, o lucro que o BC obteve com as reservas foi de R$ 443,7 bilhões. Quando é retirado da conta o custo de captação dos recursos, o saldo segue positivo, mas menor, R$ 260 bilhões. Mesmo assim, muito maior do que as perdas com o swap.

"A conta salgada que as operações de swap proporcionam, aumentando o déficit público, tem como contraponto o ganho considerável com as reservas e que reforça o caixa do Tesouro", disse, lembrando que o órgão já usou os recursos para realizar os pagamentos atrasados das pedaladas fiscais.

'Caminhão de swaps'. O ex-diretor do BC e sócio-diretor da consultoria Schwartsman & Associados, Alexandre Schwartsman, disse ser "absolutamente verdadeiro" o argumento do BC de que o ganho com as reservas mais do que compensa as perdas com os leilões de swap. "O que é falso é não lembrar que tínhamos as reservas de qualquer forma e, se não tivéssemos vendido um caminhão de swaps cambiais, o ganho com as reservas seria ainda maior."

Apesar de o discurso do BC ser o de que o objetivo das operações é conter a volatilidade, e não a cotação do dólar, Schwartsman disse que o uso desse instrumento nos últimos anos foi uma tentativa fracassada de segurar o câmbio. "O BC passou anos vendendo dólares como se não houvesse amanhã e esse prejuízo agora tem de ser colocado todo na conta dessa diretoria do BC." / COM REUTERS

FABIO MOTTA/ESTADÃO



Sob pressão. Mesmo com as operações do Banco Central, o dólar avançou 48,5% em relação ao real em 2015

Brasil mais recebeu do que perdeu dólares em 2015

• Mesmo em um ano de desconfiança política e de dados ruins da economia, que levaram o Brasil a perder o selo de bom pagador por duas agências de classificação de risco, o País conseguiu atrair mais dólares. Mas isso ocorreu graças ao setor comercial, já que na área financeira voltou a ficar negativa em 2015. Segundo dados divulgados ontem pelo Banco Central, o fluxo cambial total ficou positivo em US$ 9,4 bilhões. O resultado interrompe dois anos seguidos de remessas maiores do que ingressos – em 2014, o resultado ficou negativo em US$ 9,3 bilhões e, em 2013, em US$ 12,3 bilhões. Em 2012, a entrada de dólares superou a saída em US$ 16,8 bilhões. "Não temos um problema de fluxo no Brasil", resumiu o economista-chefe do Banco Safra, Carlos Kawall. / C.F.

Estado de São Paulo, 7 de janeiro de 2016, p. B-1

ANEXO 150

O ESTADO DE S. PAULO

QUINTA-FEIRA, 26 DE FEVEREIRO DE 2015 | Economia | B7

BC amplia perdas com operações cambiais

Para aliviar oscilações da moeda em 2014, banco acumulou um prejuízo de R$ 10,6 bilhões, o pior resultado desde 2002

BRASÍLIA

O Banco Central apresentará hoje ao Conselho Monetário Nacional (CMN) seu pior resultado com operações de swap cambial desde 2002, quando começou a fazer esse tipo de intervenção no mercado de câmbio para evitar variações bruscas da cotação do dólar. As perdas com swaps foram de R$ 10,6 bilhões em 2014, como antecipou o *Broadcast*, serviço de tempo real da *Agência Estado*. A maior até então havia sido de R$ 15,3 bilhões, justamente no primeiro ano de sua aplicação.

Na prática, o swap equivale a uma venda de dólares no mercado futuro. Para dar tranquilidade aos investidores, empresas e bancos, de que não sofrerão fortes oscilações da moeda, o Banco Central oferece uma troca de taxas. É um tipo de aposta: se o dólar variar mais que o CDI (a taxa de juros interbancária), o BC perde. Se for menor, ganha.

Há um mês, o BC informou que o prejuízo com os leilões diários de swap cambial havia somado R$ 17,3 bilhões em 2014. O diretor de Administração do BC, Altamir Lopes, explicou que a perda no balanço do banco será menor.

Os dois números estão corretos. A diferença é que, no balanço, a metodologia é de competência – que tem a variação cambial reconhecida a cada período, independentemente da liquidação da operação. Na divulgação feita há um mês, usou-se o conceito de caixa – o que efetivamente foi desembolsado pela autarquia nas operações.

Descasamento. A diferença em volume de recursos apurados entre os dois critérios no ano passado também foi a maior desde 2002.

Esses quase R$ 7 bilhões de descasamento das informações com as operações de swap, segundo Lopes, são referentes a perdas de R$ 1 bilhão do dia 31 de dezembro de 2013, que entram apenas no primeiro dia útil do ano seguinte, e o ganho de R$ 5,6 bilhões, que constava no dia 31 de dezembro de 2014 e deixou de ser contabilizado por também só entrar no cálculo do primeiro dia útil deste ano.

BETO BARATA/ESTADÃO-23/4/2009



Lucro. BC ganhou com valorização de reservas, diz Lopes

Reservas internacionais. O diretor disse que o BC teve ganho de R$ 14 bilhões com a administração das reservas internacionais no ano passado. Em grande parte, o resultado positivo pode ser atribuído à elevação de 13,4% do dólar ao longo de 2014, já que a correção cambial promoveu, sozinha, um "lucro" de R$ 98,6 bilhões para o Banco Central.

Para chegar aos R$ 14 bilhões, foram descontados, entre outros itens, os R$ 10,6 bilhões de perdas com os swaps – que, por sua vez, foram influenciados negativamente em termos de resultado pela valorização da moeda americana.

"A perda com o swap é mais do que compensada pelo ganho com as reservas internacionais", defendeu Lopes. "Os números são eloquentes." Os dados são todos em reais porque a liquidação das operações é feita em moeda nacional, ainda que a referência para as negociações seja o dólar. / C.F.

Estado de São Paulo, 26 de fevereiro de 2016, p. B-7

ANEXO 151

Finanças

Autoridade monetária atua em duas pontas para minimizar a volatilidade da moeda americana, em contratos de swaps tradicionais e reversos, e teve prejuízo no mês passado nessas operações

Dólar avança em maio e Banco Central terá que pagar diferença ao mercado

DERIVATIVOS

Ernani Fagundes
São Paulo
ernanif@dci.com.br

A cotação do dólar utilizada pelo mercado financeiro (Ptax) avançou 4,2% em maio, de R$ 3,4502 em abril para R$ 3,5951 ontem. E essa diferença de R$ 0,145 fará o Banco Central (BC) desembolsar "alguns bilhões" de reais em operações de swap cambiais.

Nesse segmento de *swaps* (troca de indexadores), o Banco Central recebe juros de mercado e paga a proteção (*hedge*) aos agentes financeiros relativa à oscilação da moeda americana.

Até o fechamento de abril, de acordo com dados divulgados ontem, o Banco Central estava positivo nessas operações em derivativos em R$ 49,98 bilhões devido a baixa da moeda americana no primeiro quadrimestre.

Mas, em maio, segundo especialistas em câmbio, o prejuízo do BC foi influenciado pelo cenário político do novo governo de Michel Temer.

"Ele perdeu dois ministros em menos de 20 dias. A Operação Lava Jato segue com fatos novos a cada dia, e agora a Operação Zelotes também começa a influenciar o mercado", mencionou o operador de câmbio da H. Commcor, Cleber Alissie.

O operador explicou que a movimentação em derivativos de *swaps* cambiais ficou mais complexa no último mês, pois o Banco Central está atuando em duas pontas. "Além do *swap* tradicional, cujo programa existe há alguns anos [desde 2014], temos o *swap* reverso que o BC está mais atuante recentemente", detalhou Cleber.

De acordo com os dados das posições em aberto publicadas ontem pela BM&FBovespa, esse segmento movimentava um total de 1,631 milhão de contratos de US$ 50 mil cada, cerca de US$ 81,558 bilhões.

Em posição líquida, o Banco Central respondia, ontem, por 1,242 milhões de contratos de compra, que representavam o volume de US$ 62,135 bilhões em proteção ao mercado.

Na ponta contrária, a posição líquida dos bancos nacionais era de 760,68 mil contratos de venda (61,2%), seguida por investidores nacionais com 385,58 mil contratos de venda ou 31% de participação. E os estrangeiros detinham 7,8% do volume, com posição líquida de 96,44 mil contratos de venda de *swaps* cambiais.

Em outras palavras, é nessa proporção que instituições financeiras (61,2%), investidores nacionais (31%) e os estrangeiros (7,8%) deveram receber o pagamento do Banco Central pela proteção (*hedge*) da alta do dólar no mês de maio.

Em 2015, o BC havia bancado R$ 86,657 bilhões com essa proteção ao mercado, e em 2014, o programa de *swaps* cambiais havia custado cerca de R$ 17,33 bilhões aos cofres da autoridade monetária. Em geral, empresas endividadas em dólar no mercado internacional recorrem aos bancos para fazer essa proteção contra a alta da moeda americana.

PONTO A PONTO

1. Ptax.
É a média calculada pelo Banco Central relativo à cotação do dólar comercial.

2. Dólar Futuro.
É um derivativo cambial que negocia a cotação da moeda americana no próximo mês.

3. Swap Cambial.
É um derivativo utilizado pelo Banco Central para proteger os agentes da volatilidade.

4. Comprado.
É o termo para designar os investidores que desejam ganhar com alta de um ativo.

5. Vendido.
É o nome dado aos que buscam proteção para a queda do valor de um ativo.

Comprados e vendidos

Além da proteção via *swaps* junto ao BC, os agentes do mercado financeiro (bancos e investidores) também negociam (brigam, na verdade) no último dia útil de cada mês pela formação da taxa Ptax, a cotação oficial do dólar que rege outros contratos de câmbio, como o de dólar futuro.

"É a chamada guerra de comprados e vendidos entre os participantes do mercado. Dessa vez venceram os vendidos, eles seguraram a cotação abaixo de R$ 3,60 até o fechamento da Ptax. Depois disso, o dólar pronto [à vista] disparou e chegou a bater em R$ 3,63", contou o diretor de câmbio da Correparti, Jefferson Rugik.

No fechamento de ontem, a cotação do dólar à vista fechou em alta de 0,92%, a R$ 3,6111.

No mês de maio, a valorização desse chamado "dólar pronto" ficou em 5,05%. E no acumulado do ano até ontem, a moeda americana à vista apresenta queda de 8,8% no período.

Sobre a alta do último mês, Rugik ressaltou que maio foi mais agitado que abril. "O mercado percebeu que mesmo com a mudança de governo, os problemas não se resolvem num passo de mágica. Na dúvida, [o investidor] fica comprado", afirmou o diretor.

No linguajar desse segmento de câmbio, o investidor "comprado" é aquele que espera ganhar com alta do dólar, enquanto o investidor "vendido" é aquele que ganha dinheiro com a baixa da cotação.

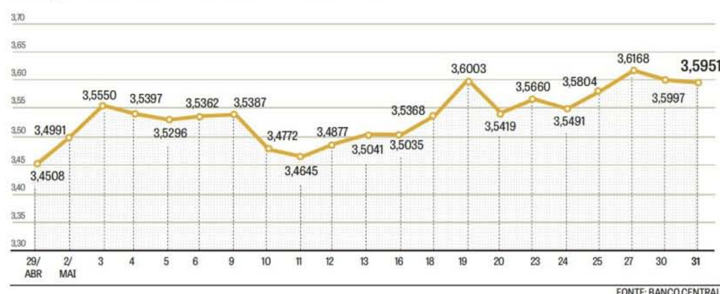
No mercado de dólar futuro na BM&FBovespa, os estrangeiros estavam com posição líquida "comprada", enquanto as instituições financeiras e investidores nacionais estavam com posição líquida "vendida". Ontem, a BM&FBovespa registrava 968,63 mil contratos em aberto de dólar futuro, equivalente a US$ 50 mil cada, num total de US$ 48,43 bilhões.

O operador de câmbio da corretora Ourominas, Aparecido Simões, alertou que o mercado ficou bastante atípico e volátil. "Os fatores políticos estão influenciando", avisou. Simões explicou que é impossível prever a cotação do dólar. "O mercado está confuso", diz.

Ele minimizou efeitos no mercado de câmbio ontem relativo à notícia sobre o indiciamento do presidente do Bradesco, Luiz Carlos Trabuco Cappi pela Polícia Federal. "Isso mexeu mais com as ações, entre as maiores quedas", diz.

Em nota, o Bradesco informou que "o indiciamento tomou de surpresa a administração do Bradesco" e "reitera seus elevados padrões de conduta ética e reafirma a confiança na Justiça", diz o banco.

EFEITO TEMER



FONTE: BANCO CENTRAL

Diário do Comércio, Indústria & Serviços, 1º de junho de 2016, p. 18

ANEXO 152

Congresso aprova isenção do IR para investidor estrangeiro

Medida provisória beneficia ofertas públicas fora da bolsa

Martha Beck

• BRASÍLIA. O Congresso Nacional aprovou ontem a medida provisória (MP) 281, que reduziu a zero a alíquota do Imposto de Renda para investidores estrangeiros que aplicam recursos em títulos públicos federais. O texto só precisa agora ser sancionado pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

Além de reduzir a zero a alíquota de 15% do IR para os investidores internacionais que comprarem títulos públicos, a MP 281 também isentou do pagamento da CPMF as compras de ofertas públicas feitas fora de bolsa de valores. Segundo dados do Banco Central, as compras de títulos públicos por estrangeiros somaram US$ 6,5 bilhões desde fevereiro, quando a MP entrou em vigor.

MP enfrentou resistência no Senado

O secretário do Tesouro Nacional, Carlos Kawall, comemorou a aprovação. Segundo ele, a confirmação do Congresso deve fazer com que um número ainda maior de investidores busque o mercado brasileiro:

— Muitos investidores esperavam para tomar decisões em relação ao Brasil. É claro que estamos tendo volatilidade no mercado, mas evidentemente isso (a aprovação) ajuda.

A MP já havia sido aprovada na Câmara, mas enfrentou resistências no Senado, onde estava sendo usada como moeda de troca em negociações políticas. O PFL queria que o texto — que estava trancando a pauta do Senado — só fosse votado depois que o estado de Sergipe, comandado pelo partido, conseguisse negociar com o Tesouro a autorização para contratar um empréstimo. No entanto, o líder do governo no Senado, Romero Jucá (PMDB-RR), conseguiu negociar um acordo pelo qual os senadores votariam a MP, mas deixariam a pauta da casa trancada por outra medida provisória até que o problema de Sergipe seja solucionado.

— Houve um entendimento parcial com os partidos, porque não se resolveu totalmente a questão do PFL. Mas os líderes entenderam que o prejuízo com a rejeição da MP 281 seria muito grande para o país — disse Jucá. ■

OPINIÃO

VELHOS TEMPOS

• NO BRASIL da década de 70 existia uma regra: haja o que houver, o câmbio sempre estará defasado em 30%. Era uma ironia pela constante reivindicação do empresariado por mais desvalorizações cambiais — remédio para todas as ineficiências e incapacidade de competir no exterior.

HOJE, VIVE-SE outra era. O câmbio flutua, a participação do comércio exterior no PIB já é ponderável e muitos exportadores passaram a ter visão estratégica. Não recuam por causa de um ciclo cambial menos favorável.

MAS A grita por desvalorizações continua. A mais recente é a da indústria automobilística, mesmo com recordes nas exportações. Lembra a década de 70.

O Globo, 8 de junho de 2006, p. 35

ANEXO 153

ValorInveste
A opinião independente

Home Blogs

Casa das Caldeiras

24/10/2013 às 17h46 | Postado por: Angela Bittencourt Seção:
Banco Central, Dívida pública, Política monetária, Tesouro Nacional



'Compromissadas' do BC sobem a 23% da dívida pública

Operações com prazo de um dia no mercado aberto contratadas por instituições financeiras em bilhões de reais com rentabilidade próxima à Taxa Selic consolidam a terceira posição entre as alternativas de aplicação em títulos públicos federais considerando as três grandes possibilidades de remuneração: pela Taxa Selic adquirindo LFT, por índices de preços com a NTN-B ou NTN-C ou prefixada na compra de LTN ou NTN-F. Essas aplicações de curto prazo – representadas por um misto de transações com função de gestão de liquidez e remuneração de sobra de dinheiro em caixa – ampliaram de 22,3% para 23,3% sua parcela na dívida pública interna ampliada, o estoque que reúne os títulos federais disponíveis em mercado e as 'operações compromissadas' do Banco Central (BC).

Mas as compromissadas – equivalentes à venda de papel federal da carteira própria da autoridade monetária com data determinada para recompra – chegaram a responder por fatia de 28% da dívida ampliada, quando a concentração de dinheiro no curto prazo chegou a superar R$ 770 bilhões recentemente. No fim de setembro, porém, esse montante já havia recuado abaixo de R$ 600 bilhões.

Relatório do Tesouro Nacional sobre a dívida pública em setembro e a Nota do BC sobre operações do mercado aberto, também em setembro, ambos divulgados nesta quinta-feira, permitem confirmar que a participação da LFT no estoque da dívida passou de 18,02% em setembro de 2012 para 22,17% em setembro deste ano; a parcela de papéis prefixados avançou de 30,43% para 41,18%; e a fatia dos títulos indexados a índices de inflação passaram de 27,2% para 34,86% também entre setembro de 2012 e setembro de 2013.

No fim do mês passado, a dívida pública mobiliária interna convencional totalizou R$ 1,988 trilhão. E a dívida ampliada, incorporando as operações compromissadas do BC, alcançou R$ 2,556 trilhões.

Valor Online, 24 de outubro de 2013

ANEXO 154

Quarta-feira, 18 de fevereiro, 2015 Brasil Econômico 7

Piervi Fonseca



Para a economista-chefe da XP Investimentos, Zeina Latif, grande demanda por operações compromissadas representa um retrocesso

Gestão da dívida pública preocupa economistas

Em 2014, volume gasto pelo BC em operações compromissadas para reduzir o 'excesso' de dinheiro no país chegou a R$ 900 bilhões, equivalentes a quase 30% da dívida bruta total

Mariana Mainenti
mariana.mainenti@brasileconomico.com.br
Brasília

Enquanto a equipe econômica concentra-se em cortar gastos, cresce entre os analistas a preocupação sobre como o governo irá fazer a gestão da dívida pública. Em 2014, o volume gasto pelo Banco Central nas operações compromissadas, venda de títulos públicos para reduzir o "excesso" de dinheiro no país, chegou a cerca de R$ 900 bilhões, equivalentes a quase 30% da dívida bruta total. O mercado, no momento mais nervoso e avesso ao risco, criou uma preferência por esse instrumento, ofertado em prazo mais curto do que os títulos do Tesouro Nacional.

Como a remuneração dessas operações do BC é atrelada à Selic (taxa básica de juros da economia), que é também o principal instrumento de controle da inflação, o temor é que se crie uma situação em que os preços comecem a cair, mas seja mais difícil para o BC reduzir a Selic, estando o mercado "viciado" nas operações que asseguram hoje a taxa de 12,25% ao ano.

"O mercado sempre cobrará taxas caras do Tesouro porque sabe que terá depois a alternativa de recorrer às operações compromissadas do BC. O governo está refém. Se hoje a inflação caísse e a Selic pudesse cair para 8% ao ano, não seria possível fazer isso, porque o mercado continuará querendo receber a taxa de 12% ao ano pelas operações", exemplificou o especialista em contas públicas Felipe Salto, que defende uma atuação mais ousada e coordenada entre a Fazenda e o BC na gestão da dívida. "Qual seria a reação do mercado se ambos, Tesouro e BC, só ofertassem a taxas menores? Ele reclamaria, mas depois teria de investir da mesma forma. Não teria alternativa", opinou.

Segundo ele, não se pode atribuir à questão fiscal todo o ônus do desequilíbrio nas contas públicas. "Parte dos juros altos que pagamos está relacionada ao excesso de liquidez gerado pela expansão fiscal, por isso o governo está perseguindo o superávit primário (economia para pagamento dos juros da dívida) de 1,2% em2014. Mas estamos também com um déficit nominal (incluindo o pagamento dos juros) de 7% do PIB (Produto Interno Bruto). Parte desse resultado tem uma causa operacional, relacionada à gestão da dívida", criticou Salto.

O economista da Gradual Investimentos, André Perfeito, também acha que o mecanismo de dependência do mercado das operações compromissadas do BC pode atrapalhar a queda da Selic no futuro. "Há no mercado um desejo muito forte por taxas elevadas. O governo acabou criando para si mesmo um problema, que obviamente pode atrapalhá-lo lá na frente a baixar os juros. As taxas atuais acabam reforçando a expectativa por um cenário de taxas altas. Não é à toa que o mercado futuro já aponta para juros de 13,5% no fim do ano", ressaltou.

"Há no mercado um desejo muito forte por taxas elevadas. O governo acabou criando para si mesmo um problema, que obviamente pode atrapalhá-lo lá na frente a baixar os juros"
André Perfeito
Economista/Gradual Investimentos

O chefe do Departamento Econômico da Confederação Nacional do Comércio e ex-diretor do BC, Carlos Thadeu de Freitas, trabalha com a perspectiva de queda da inflação no ano que vem e consequente redução dos juros. Diante deste cenário, ele acredita que não vale a pena para o Tesouro pagar taxas mais altas e que, por isso, devem continuar ocorrendo as operações do BC. "A nossa economia ainda não pode dispensar as operações compromissadas porque a inflação ainda está muito alta", ponderou.

Na última sexta-feira, o subsecretário da Dívida Pública do Tesouro Nacional, Paulo Valle, afirmou, em conferência organizada pelo Citi, que a política fiscal contracionista deste ano dará condições para reduzir o volume de operações compromissadas realizadas pelo BC. Economista-chefe da XP Investimentos, Zeina Latif também acredita que o esforço fiscal irá ajudar a melhorar o perfil da dívida. "Essa demanda por operações compromissadas não deixa de ser um retrocesso. Vínhamos melhorando o perfil da dívida e agora não conseguimos mais. Mas o Tesouro não está encontrando alternativa a não ser deixar de colocar títulos. Mas essa mudança na política fiscal vai ajudar nas contas. É a nossa única saída", afirmou.

O tributarista Raul Velloso também acha que o único caminho é o que já está sendo seguido pela equipe econômica. "Se o governo fizer ofertas com remunerações mais baixas, o mercado pode não aceitar e aí ficamos com um excesso de liquidez financeira e isso atinge o coração da inflação. Estamos em um córner (posição dominada pelo mercado)", considerou.

"Se o governo fizer ofertas com remunerações mais baixas, o mercado pode não aceitar e aí ficamos com um excesso de liquidez financeira e isso atinge o coração da inflação"
Raul Velloso
Tributarista

Brasil Econômico, 18 de fevereiro de 2015, p. 7

ANEXO 155

Segunda-feira, 6 de junho 2011 | C1

Valor

Finanças

Inclui **Legislação & Tributos**

Paula Cardoso: Citibank volta a focar alta renda no Brasil para ganhar escala no varejo C8

Tributos Ingressos de capital em empresas acabam tendo como fim aplicação em renda fixa

Estrangeiro usa investimento direto para escapar do IOF

Cristiane Perini Lucchesi
De São Paulo

O Banco Central tem razões para desconfiar que parte do investimento estrangeiro direto que vem entrando no país tem como destino final aplicação no mercado de capitais. Alexandre Tadeu Navarro, sócio da Navarro Advogados, e Andrea Bazzo Lauletta, sócia do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, têm visto um aumento de estruturas complexas que usam a lei 4131 para realizar na verdade aplicações financeiras em ações ou em renda fixa sem pagar um IOF tão pesado.

Segundo informa o BC, aquisições, em bolsa ou não, por parte de não residentes que resultem na propriedade de 10% ou mais das ações com direito a voto de empresas residentes são classificadas como investimento direto no balanço de pagamentos. Participações abaixo disso são consideradas investimento em portfólio (ações).

Navarro explica que, para fugir do IOF, o investidor externo pode abrir uma sociedade anônima, realizando teoricamente um investimento direto. Essa empresa então investe seu dinheiro em outra empresa, que por sua vez investe em outra empresa, que investe em um fundo de investimento em cotas (FIC) de outros fundos. O FIC Multimercado vai então investir em Fundos de Investimento Financeiro (FIFs), os fundos de renda fixa, ou em fundos de ações.

Nessa estrutura, em vez de pagar o IOF de 6% sobre o total do capital para aplicações de renda fixa ou 2% para ações, o investidor acaba pagando um IOF de 0,38% na entrada do "investimento direto". É verdade que há o custo da complicada arquitetura, de aproximadamente R$ 200 mil a R$ 250 mil, mais cerca de R$ 100 mil para mantê-la a cada ano. "Mas para investidores que entram com valores altos, de mais de R$ 50 milhões a R$ 100 milhões, esse custo não é tão determinante assim", diz.

Além disso, o investidor, se não estiver em paraíso fiscal, terá de pagar 15% de Imposto de Renda sobre o ganho na dissolução da empresa. O segredo para não pagar os 34% de IR que uma pessoa jurídica tem de recolher no Brasil, segundo ele, é dissolver a sociedade logo depois do desinvestimento no fundo.

No entanto, mesmo se entrasse por meio da resolução 2689, que determina as formas de investimento estrangeiro no mercado de capitais, e pagasse os 6% de IOF, o estrangeiro poderia ter de pagar os 15% do IR sobre o ganho obtido em um fundo de renda fixa. Ficaria isento de IR só se investisse diretamente em títulos públicos.

"É preciso fazer as contas direitinho, pois em muitos casos o IR de 34% pode anular os efeitos do IOF para o investidor", lembra Isabela Schenberg Frascino, sócia da Levy & Salomão Advogados. Ela considera que muito dificilmente a pessoa jurídica no Brasil não teria de ser tributada em 34% se o FIC investir em renda fixa.

Andrea Bazzo Lauletta, sócia do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, lembra que bancos com prejuízos fiscais em sociedade com o investidor externo ajudam a reduzir os ganhos da S/A e portanto reduzir o peso do IR.

Um instrumento que vinha sendo usado neste ano para investimento em renda fixa e que paga IOF de 2% desde dezembro no ingresso do capital estrangeiro, mas pode ser isento de IR em alguns casos, é o Fundo de Investimento em Participação (FIP). Mas a Comissão de Valores Mobiliários já percebeu o movimento e passou a apertar os investidores. Em 15 de abril, a CVM abriu audiência pública a respeito de minuta de instrução que determina que os FIPs precisarão aplicar, no mínimo, 90% dos recursos nos ativos das empresas de cujas decisões participam. A minuta altera a instrução 391, que determina percentual de 67%.

Mas os investidores podem escapar totalmente do IOF para renda fixa por meio de um serviço prestado pelos bancos brasileiros ou estrangeiros com filial no Brasil em troca de comissões. Os bancos têm usado suas reservas em dólar para investir em reais e depois repassam os ganhos, líquidos de imposto e custos, para o investidor por meio de derivativos chamados de "total return swaps". Os bancos vendem os dólares para os outros bancos no mercado interbancário, operação isenta de IOF, e aplicam os reais obtidos em renda fixa, explica Eduardo Salomão, sócio da Levy e Salomão Advogados.

Para repor suas reservas externas em dólar, os bancos tomam linhas de crédito e deixam no mercado externo, não pagando portanto os 6% de IOF sobre os empréstimos de curto prazo. Linhas da matriz podem servir para repor essas reservas em dólar. "Há matrizes de bancos estrangeiros que oferecem diretamente esses derivativos para o investidor externo", diz Andrea Bazzo Lauletta.

Avanço do investimento estrangeiro direto
Líquido*, em US$ bilhões

2010												2011			
Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr
0,6	2,8	2,1	2,2	3,6	0,8	2,6	2,4	5,4	6,8	3,7	15,4	3,0	7,7	6,8	5,5

Em outubro, IOF sobre renda fixa sobe de 2% para 6%

Fonte: Banco Central. Elaboração: Valor Data. * Participação no capital e impréstimo intercompanhia.

Regis Filho/Valor

O advogado Alexandre Tadeu Navarro: camadas de empresas e de fundos tornam difícil a percepção de que o dinheiro que entrou não é investimento direto

Réplica de fundo de ações dribla imposto

De São Paulo

Uma das alternativas muito usadas pelo investidor externo para escapar do Imposto sobre Operações Financeiras de 2% sobre o total do capital que entra no país para investimento em renda variável é aplicar no exterior em ETFs (do inglês Exchange-Traded Funds). Os ETFs são títulos que replicam uma carteira de ações como se fossem uma cota de um fundo, mas são negociados no mercado de bolsa como uma ação, com seu preço variando como se fosse uma ação.

Segundo conta Eduardo Salomão, sócio do setor bancário da Levy e Salomão Advogados, qualquer corretora em Nova York oferece ao investidor estrangeiro ETFs que replicam uma carteira de ações brasileira.

Um dos muito conhecidos é o fundo EWZ, que investe em recibos americanos de ações brasileiras nos Estados Unidos, os chamados ADRs (American Depositary Receipts). O fundo aplica em Petrobras, Itaú, Vale e outras de menor liquidez.

Salomão lembra que no caso do ADR o IOF de 2% sobre o total investido também existe, mas ele incide somente quando o investidor vai vender o ADR. Mas o fundo ETF que compra os ADRs é um fundo passivo, que compra os ADRs e fica com eles, acompanhando dessa forma o desempenho daquela carteira de ações sem comprar e vender no dia a dia do mercado. Como não vende o ADR, o ETF não paga o IOF. O investidor que compra a conta do fundo e vende depois fica completamente livre do IOF de 2% em ações brasileiras.

Por causa desse novo papel do ETF, o número desses fundos que compram ADRs brasileiros têm crescido, segundo dizem investidores externos. *(CPL)*

Destaques

Banco falido nos EUA
O banco americano Atlantic Bank and Trust of Charleston, do estado da Carolina do Sul, foi o 45º do país a quebrar este ano, de acordo com informações do Federal Deposit Insurance (FDIC), órgão garantidor dos depósitos bancários no país. Um outro banco do mesmo estado, o First Citizens Bank and Trust of Columbia, irá comprar o Atlantic, que tem US$ 208,3 milhões em ativos e US$ 191,6 milhões em depósitos. O FDIC garantirá US$ 36,4 milhões em depósitos do Atlantic, o segundo banco da Carolina do Sul a falir este ano.

Bancos gregos
A agência Moody's reduziu o rating da dívida sênior e de depósito de oito bancos gregos — National Bank of Greece, EFG Eurobank Ergasias SA, Alpha Bank AE, Piraeus Bank SA, Agricultural Bank of Greece (ATE), Attica Bank SA, Emporiki Bank of Greece e General Bank of Greece. "Os ratings da dívida e de depósito de todos esses bancos carregam uma perspectiva negativa, em linha com a perspectiva negativa da nota da dívida soberana do país", afirmou a agência. A ação, segundo observou a Moody's, segue o rebaixamento da nota soberana grega, de "B1" para "Caa1". Entre os fatores citados pela agência de rating para sua ação estão a probabilidade maior de uma reestruturação da dívida soberana, a alta correlação de default entre a Grécia e os bancos gregos e o potencial de apoio continuado da Comissão Europeia, Banco Central Europeu (BCE) e Fundo Monetário Internacional (FMI). *(Agências Internacionais)*

Índice de Renda Fixa Valor/Insper

613,1327530
25/Abr – 03/Jun 2011

Valorização	
Em 5 dias	0,1898%
Em 30 dias	1,3432%
Em 2011	5,1314%

Base = 100 em 31/12/99

FIDC do Schahin
A agência de classificação de risco Moody's retirou os ratings provisórios dados a emissões do banco Schahin. As cótas sênior do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) de crédito consignado do Schahin

Valor Econômico, 6 de junho de 2011, p. C-1

ANEXO 156

A12 poder ★ ★ ★ SÁBADO, 28 DE MAIO DE 2011

Aumento súbito de investimento no país é 'suspeito', diz FMI

Para o economista-chefe do fundo, governo deveria taxar esse tipo de fluxo de capital

PATRÍCIA CAMPOS MELLO
ENVIADA ESPECIAL AO RIO

O economista-chefe do Fundo Monetário Internacional (FMI), Olivier Blanchard, afirmou ontem que o aumento súbito do investimento estrangeiro direto no Brasil é "suspeito" e que o governo deveria taxar esse tipo de fluxo de capital.

"Os números de investimento estrangeiro no Brasil são bastante suspeitos. O investimento começa a subir muito justamente quando ele fica de fora do imposto (IOF). Talvez esse dinheiro não seja mesmo investimento", disse Blanchard ontem, após seminário sobre fluxos de capital.

O governo elevou a cobrança de IOF sobre fluxos de capital de curto prazo para desestimular a entrada dessas aplicações, que têm levado à valorização do real. A suspeita é que alguns investidores estão fazendo investimentos diretos de longo prazo para driblar o IOF.

No acumulado do ano, de janeiro a abril, a entrada líquida de investimento estrangeiro direto no Brasil foi de US$ 22,985 bilhões —o valor é quase três vezes maior que o fluxo que ingressou no país no mesmo período do ano passado.

Para Blanchard, o próximo passo do governo deveria ser aumentar o alcance das medidas "e começar a taxar o investimento direto".

O economista deixou claro que o FMI vê com bons olhos o uso de taxação para desestimular a entrada excessiva de capitais estrangeiros, que podem causar sobrevalorização da moeda e perda de competitividade da indústria. Mas afirmou que, provavelmente, o Brasil e outros países "não estão usando esses instrumentos da forma mais eficiente".

"Se estiverem dispostos a adotar uma ampla gama de controles de capital, aí sim funciona", avaliou.

MUDANÇA

A posição é uma mudança e tanto para o fundo, que até pouco tempo condenava o uso de instrumentos que restringissem a entrada ou saída de capitais estrangeiros.

No ano passado, o FMI passou a "aceitar" o uso instrumentos de controle, desde que antes fossem esgotadas todas as outras opções, como medidas de política fiscal e macroeconômica.

"Nós mudamos nossa posição. Não necessariamente o controle de capital tem de ser só o último recurso —às vezes é preciso adotá-lo como primeira linha de defesa", disse Blanchard.

Colaborou PEDRO SOARES, do Rio

"O investimento começa a subir muito justamente quando ele fica de fora do imposto. Talvez esse dinheiro não seja mesmo investimento

OLIVIER BLANCHARD
economista-chefe do FMI

Folha de São Paulo, 28 de maio de 2011, p. A-12

ANEXO RESERVADO

RESPOSTAS ÀS PERGUNTAS QUE PROVAVELMENTE SERÃO FEITAS PELA IMPRENSA CASO VOSSA EXCELÊNCIA APRESENTE ESTE PROJETO DE LEI

(1) O seu PL prevê a ampliação do Conselho Monetário Nacional. O que o Sr. vê de errado na atual composição do CMN?

Proponho a ampliação do CMN para que os representantes do setor produtivo voltem a ter voz e voto nas deliberações do órgão, tal como sucedia no período 1964-1995. Essa é uma reivindicação antiga do empresariado, que deseja participar de decisões que afetam a rentabilidade e viabilidade dos seus investimentos. Desde 1995, a política cambial e a política creditícia são formuladas por apenas três homens: o Ministro da Fazenda, o Presidente do BC e o Ministro do Planejamento. Isso restringe demais o foco do debate. Para recuperar seu papel original, o CMN deve contar com a presença de elementos diretamente ligados ao dia-a-dia do setor produtivo.

(2) Com base em que o Sr. afirma que esta é uma demanda do empresariado?

A Confederação Nacional da Indústria e a FIESP já propuseram a ampliação do CMN em 2005 e 2011, pelas razões expostas na Justificativa do projeto que estou apresentando (pp. 15-17). As deliberações do Conselho sofrem muita influência do mercado financeiro, mas não recebem nenhum aporte da indústria e do agronegócio. Devo esclarecer de antemão que não desejo hostilizar o setor bancário. Quero apenas tornar o processo decisório do CMN mais representativo, equilibrado e transparente.

(3) Ampliar a composição do CMN não tornaria as deliberações mais trabalhosas? Não aumentaria o risco de choques entre os diferentes pontos de vista dos seus integrantes?

O CMN tinha uma composição mais ampla antes de passar pela reforma de 1995. E funcionou bem durante três décadas (1964-1995). O Conselho delibera por maioria de votos. Cabe a ele definir os limites da inflação, que deve fechar o ano entre 4,5% (meta) e 6,5% (teto). Isso não mudará. A diferença é que, com a aprovação deste PL, o CMN passará a definir duas metas adicionais: câmbio competitivo e juros reais de 1% ao ano.

(4) O projeto atribui ao Conselho a missão de fixar diretrizes para uma redução gradual da Taxa Selic. Em que dados o Sr. se baseou para avaliar que essa redução é viável?

A elevação da Taxa Selic só é eficaz para combater um tipo de inflação: a inflação de demanda. Ela só existe quando o parque produtivo está operando no limite da sua capacidade instalada. O que ocorre hoje é o contrário. A indústria está funcionando com um terço de capacidade ociosa. Portanto, há espaço para reduzir a Taxa Selic de forma gradual. Caberá ao Banco Central calibrar essa queda passo a passo, de forma que a expansão da base monetária seja proporcional ao aumento da produção. Isso é demonstrado na Justificativa do PL (pp. 26-28). Juros elevados não surtem efeito contra a inflação de custos nem contra a inflação inercial. Pelo contrário, agravam a inflação de custos, na medida em que encarecem os produtos finais (p. 158).

(5) O Projeto estabelece um teto de juros reais de 1% ao ano. Não é contraditório ampliar o número de membros do Conselho e ao mesmo tempo proibi-los de fixar um limite superior? O Sr. não acha que esse teto pode engessar a gestão da política macroeconômica?

O Projeto não proíbe o Conselho de fixar um teto superior a 1% ao ano. Apenas esclarece que isso só poderá ser feito caso as projeções disponíveis "indiquem a existência de inflação de demanda em níveis incompatíveis com a saúde econômica do País" (art. 2º, inciso III). Esse dispositivo impede que o teto se torne uma camisa-de-força capaz de engessar a política macroeconômica, mas ao mesmo tempo especifica em quais circunstâncias ele pode ser revisado para cima. Desta forma, evita-se a repetição dos erros do passado, quando a Taxa Selic foi mantida nas alturas sem necessidade, em prejuízo do setor produtivo. Em outras palavras, o projeto clarifica critérios de decisão e ordena prioridades, para que o CMN saiba o que fazer quando não for possível conciliar inflação de 6,5%, juros reais de 1% e câmbio competitivo.

(6) O Sr. não confia na capacidade técnica do Banco Central para perseguir essas metas por conta própria?

A Diretoria do BC é competente, mas não infalível, tanto é que foi incapaz de perceber a atuação do ‘cartel do câmbio’. Além disso, nos termos da lei que o criou, o Banco Central goza de autonomia, não de independência. Quem traça diretrizes é o CMN. O BC tem liberdade para executá-las com os meios que tem ao seu dispor. O Projeto de Lei não elimina essa autonomia. O BC continuará desfrutando da

faculdade de elevar ou reduzir a Taxa Selic no curto prazo, desde que o faça perseguindo o teto de juros reais estipulado pelo Conselho Monetário Nacional como meta anual (art. 2º, incisos I e II)

(7) O seu projeto estipula que o CMN fixará um piso e um teto para a oscilação da moeda (banda cambial). Com isso, o Brasil abandonará o regime de câmbio flutuante adotado em 1999. Passará para um regime semi-flutuante. Isso não seria contrário aos princípios do livre mercado que você diz defender?

Não. Para que uma economia de livre mercado gere prosperidade, é preciso que haja previsibilidade: inflação sob controle, cumprimento dos contratos e câmbio estável. Essas condições dão segurança ao empresário para que ele possa investir em atividades produtivas. Todos nós sabemos que a moeda deve flutuar, mas deve flutuar dentro de uma faixa saudável. Isso é essencial para as empresas engajadas na batalha da exportação. Um câmbio excessivamente valorizado e/ou instável prejudica a competitividade da indústria, dificulta o planejamento de longo prazo e aumenta os custos das empresas com contratos de hedge. Os resultados dessa montanha-russa são conhecidos e estão documentados na Justificativa do PL (pp. 49-61). Há quase 20 anos a indústria nacional vem sendo desmantelada. Basta procurar estatísticas e consultar as associações patronais.

(8) A Justificativa do PL dá a entender que o CMN fará um ajuste gradual na cotação da moeda, levando o câmbio para uma banda situada entre R$ 3,80 e R$ 4,00 por dólar. O que garante que isso não geraria pressões inflacionárias?

A Justificativa do projeto demonstra que um ajuste competitivo no câmbio não gerará pressões capazes de comprometer o teto do IPCA (pp. 109-112).

(9) O seu projeto determina que o Banco Central deve "aperfeiçoar as normas que regem o mercado de câmbio e, em especial, a conduta dos bancos credenciados como dealers junto à Mesa de Câmbio do Departamento de Operações das Reservas Internacionais do BC, tendo em vista os fatos averiguados no Processo CADE nº 08700.008182/2016-57". O que quer dizer com isso?

Os fatos relacionados ao ‘cartel do câmbio’ são de conhecimento público. Durante anos (2009-2011), dez bancos manipularam a cotação do Real, agravando a tendência de alta da moeda. Isso causou prejuízos bilionários ao setor produtivo. Por incrível que pareça, o BC não percebeu essa movimentação. Foi uma investigação aberta no Exterior que expôs a ponta do iceberg, o que levou o CADE a abrir dois

processos, um em julho de 2015 e outro em dezembro de 2016, como desdobramento do primeiro. Sete dos dez bancos envolvidos no cartel estavam credenciados como dealers, ou seja, interagiam diretamente com o BC em razão do seu desempenho e do volume de transações cambiais que movimentam (pp. 41-49). A gravidade dos fatos demonstra que é preciso revisar as normas que regem essa relação. Obviamente, isso deve ser feito de maneira técnica, sem demagogia nem populismo.

(10) O seu projeto especifica que o BC deve priorizar a adoção de medidas de caráter regulatório para manter a flutuação da moeda dentro da banda cambial traçada pelo CMN. Por quê?

Embora o Brasil adote o regime de câmbio flutuante, é notório que em várias ocasiões o BC interveio no mercado de câmbio para influenciar a cotação da moeda, tanto para conter sua desvalorização (2008 e 2013-2015) como para evitar sua valorização (2009-2011). Os economistas chamam esse regime de ‘flutuação suja’ ou ‘flutuação administrada’ do câmbio, vigente na maioria dos países. O problema dessas intervenções, no caso do Brasil, é que na maior parte do tempo o BC priorizou o uso de métodos dispendiosos: swaps cambiais, swaps cambiais reversos, compras e vendas de dólares no mercado à vista. A Justificativa do PL demonstra que essas ferramentas, além de surtirem efeito limitado, elevam a dívida pública, que aumentou R$ 89 bilhões em 2015 com operações de swap cambial (p. 134). Por isso, o PL deixa claro que o BC deve priorizar medidas de caráter regulatório, descritas na Justificativa (pp. 137-138), e utilizar meios onerosos apenas "em último caso", conforme dispõe o parágrafo 4º do art. 4º do PL.

(11) Por que o Sr. atribui tanta importância ao binômio câmbio-juros?

Segundo um estudo produzido pela FIESP, o produto industrial brasileiro é, em média, 33% mais caro do que o similar importado de 15 países com os quais mantemos trocas comerciais. Quase toda essa desvantagem competitiva é causada por apenas três fatores: juros, câmbio e tributos – o "tripé do mal" (pp. 34 e 36-37). O objetivo deste PL é ajustar o câmbio e os juros dentro de um ano para dar certa margem de respiro ao empresariado no curto prazo. Assim, o Governo Federal poderá concentrar sua atenção nos desafios estruturais de médio prazo: redução da burocracia, reforma tributária, barateamento da energia, etc.

BIBLIOGRAFIA

AGUADO, Alejandro. **Política española para el más proporcionado remedio de nuestra Monarquía, Tomos I e II**. Madri: Casa de Pedro del Castillo, 1746.

AMORIM, Diogo Manuel Pacheco de. **Finanças e Economia**. Coimbra: Coimbra Editora, 1937.

ANDRÉ, João Luís da Costa. **Significado e limitações teóricas da apreciação dos projetos econômicos**. Lisboa: ISCEF, 1966.

BAPTISTA, Aires da Graça & FERREIRA, Manuel António Cordeiro. **Balança econômica nacional: suas determinantes**. Lisboa: Ministério das Finanças, 1969.

BARATA, José Fernando Nunes. **Temas sociais e econômicos**. Lisboa: Companhia Nacional, 1964.

BARBOSA, Antonio Manuel Pinto. **A economia, do ponto de vista positivo e do ponto de vista teleológico**. Economia & Finanças: anais do ISCEF, vol. XI, janeiro-dezembro/1943, pp. 233-246.

BARBOSA, Daniel Maria Vieira. **Análise Econômica**. Lisboa: ASTER, 1960.

____________________________. **Realidades Econômicas: preleções de economia aplicada**. Porto: Tipografia Bloco Gráfico Ltda., 1952.

BARROS, José Maurício Fernandes Pereira de. **Considerações sobre a situação financeira do Brasil**. Rio de Janeiro: Typographia Universal de Laemmert, 1867.

BASSOLS, Ramón Lázaro de Dou y de. **La riqueza de las naciones nuevamente explicada, Vol. I e II**. Cervera: Imprenta de la Pontificia y Real Universidad, 1817.

CABASÉS, Francisco Vidal y. **Reflexiones económicas**. Madri: Imprenta de D. Antonio de Sancha, 1791.

CABRERA, Juan de. **Crisis politica: determina el mas florido imperio y la mejor instituicion de principes y ministros**. Madri: Eusebio Fernandez de Huerta, 1719.

CAMACHO, Antonio. **Ensayo de unos rudimentos de economía moderna, Tomos I e II**. Avila: Tipografía y Encuadernación de Senén Martín, 1924.

CARDOSO, Constantino de Menezes. **O pensamento do corporativismo medieval e a política social de Salazar**. Lisboa: Edições Jocistas, 1937.

CARO, Miguel Antonio. **Escritos sobre cuestiones economicas**. Bogotá: Imprenta del Banco de la Republica, 1956.

CELLORIGO, Martín González de. **Memorial de la política necesaria y útil restauración a la república de España**. Valladolid: Imprenta de Juan de Bustillo, 1600.

COELHO, José Gabriel Pinto Coelho. **Estudo sobre as ações de sociedades anônimas**. Coimbra: Oficinas Gráficas da Coimbra Editora, 1957.

CORREIA, José Dias de Araújo. **Elementos de Planificação Econômica**. Lisboa: Imprensa Nacional, 1952.

___________________________. **Ensaios de Economia Aplicada**. Lisboa: Imprensa Nacional, 1948.

DIAS JÚNIOR, José Nascimento Ferreira. **Linha de rumo e outros escritos (1926-1962), Tomos I, II e III**. Lisboa: Banco de Portugal, 1998.

ECENARRO, Francisco Joaquín de Villarreal y. **Elementos Politicos**. Vitoria-Gasteiz: Departamento de Justicia, Economía, Trabajo y Seguridad Social del Gobierno Vasco, 1997.

ESCARTÍN, Eduardo Sanz y. **La cuestión económica**. Madri: Imprenta de Antonio Pérez Dubrull, 1890.

EYZAGUIRRE, Jaime. **Elementos de la Ciencia Economica**. Santiago: Imprenta y Litografía Universo S/A, 1942.

FERNÁNDEZ, Juan Antonio de los Heros. **Discursos sobre el Comercio**. Valladolid: Maxtor, 2008.

GENERÉS, Miguel Dámaso López. **Reflexiones políticas y económicas sobre la población, agricultura, artes, fábricas y comercio del Reyno de Aragón**. Madri: Imprenta de la Viuda e Hijo de Marin, 1793.

GENTA, Jordan Bruno. **Opción política del Cristiano**. Buenos Aires: Rex, 1997.

GOMES, João Coelho. **Elementos de História Nacional de Economia Política**. Rio de Janeiro: Typographia de N.L. Vianna & Filhos, 1865.

GONZÁLEZ, Zeferino. **Estudios religiosos, filosóficos, científicos y sociales, Tomo II: la economía política y el cristianismo**. Madri: Imprenta de Policarpo Lopez, 1873.

GRAU, Roman Perpiñá. **La crisis de la economia liberal**. Madri: Ediciones Cultura Hispanica, 1953.

____________________. **Determinantes económico-políticos de los grandes espacios**. Barcelona: Editorial Labor S/A, 1973.

HERRERA, Francisco Manuel de. **Reglas de comercio licito, libre del contagio de la usura**. Madri: Imprenta de Antonio Sanz, Impressor del Rey Nuestro Señor y de su Real Consejo, 1735.

LÁZARO, Rafael Marín. **La actuación de las economías nacionales dentro de la vida económica internacional**. Madri: Talleres Voluntad, 1931.

LEITE, João Pinto da Costa. **Economia Política, Vol. I**. Coimbra: Coimbra Editora, 1967.

________________________. **Economia Política, Vol. II**. Coimbra: Coimbra Editora, 1969.

LINO NETO, António. **Elementos de economia política**. Lisboa: ISCEF, 1936.

MACEDO, Duarte Ribeiro de. **Discurso sobre a introdução das artes no Reino**. Lisboa: Impressão Régia, 1817.

MACEDO, Jorge Borges de. **O pensamento econômico do Cardeal da Mota**. Revista da Faculdade de Letras de Lisboa, Série III, n° 4, 1960, pp. 79-97.

MAIOR, Luiz Augusto Pereira Souto. **Estabilidade, globalização e dependência**. Carta Internacional, ano VII, nº 71, janeiro/1999, pp. 3-7.

MARTÍNEZ, Pedro Soares. **Manual de Economia Política**. Lisboa: Tipografia Guerra-Viseu, 1973.

MEINVIELLE, Julio. **Concepción católica de la economia**. Buenos Aires: Cursos de Cultura Católica, 1936.

_________________. **Conceptos fundamentales de la Economía**. Buenos Aires: Cruz y Fierro, 1982.

MONCADA, Sancho de. **Restauración política de España**. Madri: Juan de Zuñiga, 1746.

MONREAL, Luis de Marichalar y. **El oro, el crédito y la banca como factores internacionales**. Madri: Ruiz Hermanos Editores, 1929.

NAVARRETE, Pedro Fernández. **Conservación de monarquias y discursos políticos**. Madri: Oficina de Don Benito Cano, 1626.

NEVES, José Acúrsio das. **Variedades sobre objetos relativos às artes, comércio e manufaturas, Tomo I**. Lisboa: Impressão Régia, 1814.

______________________. **Variedades sobre objetos relativos às artes, comércio e manufaturas, Tomo II**. Lisboa: Impressão Régia, 1817.

______________________. **Memória sobre os meios de melhorar a indústria portuguesa**. Lisboa: Ministério das Finanças, 1964.

NUNES, Adérito Sedas. **Princípios de Doutrina Social**. Lisboa: Livraria Morais Editora, 1961.

ORRIOLS, Álvaro Lope. **Política económica de los reyes católicos**. Barcelona: Establecimiento Tipográfico de J. Miguel, 1894.

PÉREZ, Miguel Antonio de la Gândara y. **Apuntes sobre el bien y el mal de España, escritos de orden del Rey, Tomos I e II**. Madri: Emprenta de la Viuda de Lopez, 1820.

PORTUGAL, Tomás António de Vila Nova. **Memória sobre os juros relativamente à cultura das terras**. Memórias Econômicas da Academia Real de Ciências de Lisboa, Tomo III, janeiro-dezembro/1791, pp. 243-252.

PINTO, Luís Maria Teixeira. **Alguns aspectos da Teoria do Crescimento Econômico**. Lisboa: ISCEF, 1956.

________________________. **O comércio internacional e a igualação dos preços dos fatores produtivos**. Boletim de Ciências Económicas, vol. III, nº 1-2, janeiro-agosto/1956, pp. 1-38.

PULGAR, José Agustín Pérez del. **El concepto cristiano de la autarquia**. Madri: Publicaciones de Anales de Mecánica y Electricidad, 1941.

RIVERA, Anselmo Rodríguez de Rivas y. **La política económica de España**. Madri: Tipografía de Manuel G. Hernández, 1889.

SEABRA, Fernando Maria Alberto de. **A industrialização dos países agrícolas: introdução ao estudo do problema**. Coimbra: Atlântica, 1945.

SOTELO, José Calvo. **El capitalismo contemporáneo y su evolución**. Madri: Imprenta de Galo Sáez, 1935.

VIDAL, Luis Creus. **Paganismo y cristianismo en la economia: análisis del liberalismo económico y revisión de los principios básicos de la economia**. Burgos: Ediciones Antisectarias, 1938.

VILLALBÍ, Pedro Gual. **Curso de Política Económica Contemporánea, Vol. I: Principios de política económica contemporânea**. Barcelona: Editorial Juventud S/A, 1947.

____________________. **Curso de Política Económica Contemporánea, Vol. II: Política de la producción**. Barcelona: Editorial Juventud S/A, 1948.

____________________. **Curso de Política Económica Contemporánea, Vol. III: Política del comercio y de los transportes**. Barcelona: Editorial Juventud S/A, 1950.

____________________. **Curso de Política Económica Contemporánea, Vol. IV: Política monetaria, bancaria y creditícia**. Barcelona: Editorial Juventud S/A, 1954.

ULLOA, Bernardo. **Restablecimiento de las fábricas y comercio español, Vol. I e II**. Madri: Antonio Marin, 1740.

URBINA, Dante. **Economía para Herejes: desnudando los mitos de la economía ortodoxa**. Charleston: CreateSpace, 2015.

UZTÁRIZ, Jerónimo de. **Teoria y Practica de Comercio y de Marina**. Madri: Imprenta de Antonio Sanz, Impressor del Rey Nuestro Señor y de su Real Consejo, 1742.

ZEBALLOS, Jerónimo. **Arte real para el buen gobierno de los Reyes**. Toledo: Casa de Diego Rodríguez, 1623.